



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ - TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Finanční analýza vybrané společnosti  
Financial Analysis of the Selected Company

Student: Kristýna Cieslawská

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.

Ostrava 2018

VŠB - Technická univerzita Ostrava  
Ekonomická fakulta  
Katedra financí

## Zadání bakalářské práce

Student: **Kristýna Cieslawská**  
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa  
Studijní obor: 6202R010 Finance  
Téma: **Finanční analýza vybrané společnosti**  
**Financial Analysis of the Selected Company**  
Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Popis metodiky finanční analýzy
  3. Charakteristika vybraného podniku
  4. Zhodnocení finanční situace vybraného podniku
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce  
Seznam příloh  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN: 978-80-86929-68-2.  
GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.  
KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.


Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.**

Datum zadání: 24.11.2017

Datum odevzdání: 11.05.2018



  
Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.  
vedoucí katedry

  
prof. Dr. Ing. Zdeněk Zmeškal  
děkan fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.“

V Ostravě dne 11. května 2018

*Cieslawska'*  
.....  
Kristýna Cieslawská

## Poděkování

Děkuji Ing. Ivetě Ratmanové, Ph.D. za odborné vedení práce, poskytování rad, ochotu a čas, který mi věnovala během zpracování této bakalářské práce.

## Obsah

1	Úvod.....	4
2	Popis metodiky finanční analýzy .....	5
2.1	Definice finanční analýzy .....	5
2.2	Zdroje informací pro finanční analýzu .....	6
2.3	Uživatelé finanční analýzy .....	8
2.3.1	Externí uživatelé finanční analýzy .....	8
2.3.2	Interní uživatelé finanční analýzy .....	9
2.4	Metody finanční analýzy .....	9
2.4.1	Analýza absolutních ukazatelů .....	10
2.4.2	Analýza poměrových ukazatelů .....	11
2.4.3	Pyramidový rozklad finančních ukazatelů .....	19
2.4.4	Souhrnné modely hodnocení finanční úrovně.....	22
2.4.5	Způsoby srovnání výsledků finančních analýz .....	22
3	Charakteristika vybrané společnosti .....	24
3.1	Společnost KOVONA SYSTEM, a.s .....	24
3.2	Vertikálně-horizontální analýza účetních výkazů .....	26
3.2.1	Vertikálně-horizontální analýza aktiv .....	27
3.2.2	Vertikálně-horizontální analýza pasiv .....	30
3.2.3	Vertikálně-horizontální analýza výkazu zisku a ztráty .....	33
4	Zhodnocení finanční situace vybraného podniku .....	37
4.1	Ukazatele rentability.....	37
4.2	Ukazatele finanční stability a zadluženosti .....	39
4.3	Ukazatele likvidity.....	43
4.4	Ukazatele aktivity .....	45
4.5	Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE) .....	48
4.6	Souhrnné zhodnocení výsledných hodnot .....	50
5	Závěr .....	53
	Seznam použité literatury.....	54
	Seznam zkratk.....	55
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

# 1 Úvod

V dnešní době dochází k častým změnám ekonomického prostředí. S jeho změnou se musí vyrovnat různé právní subjekty, společnosti, firmy, které jsou nedílnou součástí tohoto prostředí. Předtím než jsou ve společnosti přijímána jakákoliv investiční a finanční rozhodnutí je doporučeno znát finanční zdraví dané společnosti. Analýza, která poskytuje informace o hospodaření podniku, o jeho silných a slabých stránkách, nebezpečích, příležitostech a o celkové kvalitě hospodaření se nazývá finanční analýza. Finanční analýza je určena různým cílovým skupinám uživatelů. Za nejběžnější uživatele jsou považováni věřitelé, investoři a management.

Cílem této bakalářské práce je zhodnocení finanční situace firmy KOVONA SYSTEM, a.s. za období 2012 až 2016. Finanční situace je posuzována prostřednictvím absolutních ukazatelů, poměrových ukazatelů a rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu.

Bakalářská práce je celkem rozdělena na tři části. První část práce je věnována metodice finanční analýzy. Metodika zahrnuje definici finanční analýzy, dále její zdroje a základní uživatele. Následně jsou popsány metody finanční analýzy.

Druhá část se zabývá charakteristikou vybraného podniku KOVONA SYSTEM, a.s. Součástí charakteristiky je profil, historie a vlastnická struktura společnosti. V závěru této části je provedena vertikálně-horizontální analýza účetních výkazů.

Ve třetí části práce jsou aplikovány vybrané metody finanční analýzy, které se podílejí na zjištění finanční situace vybraného podniku. Zvolenými metodami jsou poměrové ukazatele a pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu. Závěr kapitoly je věnován souhrnnému zhodnocení výsledných hodnot.

## **2 Popis metodiky finanční analýzy**

Tato kapitola je věnována teoretickému vymezení pojmu finanční analýza. Kromě definice finanční analýzy je pozornost zaměřena na zdroje finanční analýzy a na její uživatele. Podrobněji jsou charakterizovány metody finanční analýzy. Je zde popsána analýza absolutních ukazatelů a analýza poměrových ukazatelů. Závěr kapitoly se věnuje doplňujícím informacím k finanční analýze. V rámci této kapitoly se vychází z výčtu těchto publikací Sedláček (2007), Růčková (2011), Dluhošová (2010), Kislingerová a kol. (2007), Grünwald a Holečková (2007).

### **2.1 Definice finanční analýzy**

Analýza společnosti je zaměřena na současný stav společnosti, především pak na základní vývojové tendence v čase a stabilitu, respektive volatilitu hodnot. Získat určitý závěr spolu s poznatky umožňují dvě navzájem propojené části. První část je nazývána jako analýza kvalitativní, která vychází zejména z informací o image společnosti, kvalitě managementu a struktuře vlastnictví. Druhá část, analýza kvantitativní, vychází z účetních výkazů dané společnosti ( Růčková, 2011 ).

Dle Růčková (2011) je finanční analýza charakterizována jako systematický rozbor dat, která se nachází zejména v účetních výkazech. Naproti tomu Kislingerová (2008) ji definuje jako soubor činností, jejichž účelem je objevit a vyhodnotit komplexně finanční situaci podniku.

Finanční analýza je specifickým typem analýzy jejímž hlavním smyslem je získání podkladů pro kvalitní rozhodování a fungování podniku, které jsou k dispozici na základě údajů z finančních výkazů a to z rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu o peněžních tocích. Údaje z finančních výkazů jsou následně postoupeny několika metodám, které finanční analýza nabízí a umožňují nám dospět k úsudku o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku a vzhledem k okolnostem přijímat rozhodnutí různého typu.

Finanční analýza je rozlišena na externí a interní. Externí finanční analýza slouží k interpretaci účetních výkazů, díky kterým externí uživatelé posoudí finanční důvěryhodnost podniku. Interní finanční analýzu provádí podnikové útvary, které vychází jak z finančních informací, tak z informací manažerského účetnictví.

Finanční analýza umožňuje pohled do minulosti, díky kterému lze zhodnotit vývoj firmy až do současnosti. Dále slouží jako základ pro finanční plánování ve všech časových rovinách. Z krátkodobého hlediska se zabývá běžným chodem firmy, zatímco z dlouhodobého hlediska pojednává o strategickém plánování. Zpracování finanční analýzy



poskytuje identifikaci slabin, které by mohly v následujícím období způsobit problémy, a silných stránek vypovídajících o možném zhodnocení majetku v budoucnu.

## 2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Pro kvalitně zpracovanou finanční analýzu je potřeba nashromáždit větší množství dat z různých informačních zdrojů. Důraz je kladen především na kvalitu vstupních informací, které vypovídají o věrohodnosti finanční analýzy.

Základní data pro finanční analýzu jsou čerpána zejména z výkazů finančního účetnictví a z výkazů vnitropodnikového účetnictví.

*Finanční účetní výkazy* neboli externí výkazy předkládají informace zejména externím uživatelům. Poskytují přehled o stavu a struktuře majetku a zdrojích jeho krytí, o tvorbě a užití výsledku hospodaření a v poslední řadě o pohybu peněžních toků. Vzhledem k tomu, že tyto informace jsou veřejně dostupné jsou považovány za základ všech informací pro firemní finanční analýzu.

*Vnitropodnikové účetní výkazy* nepodléhají právně závazné úpravě, a proto jejich úprava závisí čistě na samotném podniku a jeho daných potřeb. Mezi stěžejní výkazy zde patří výkazy znázorňující vynakládání podnikových nákladů například v druhém nebo kalkulačním členění. Spadají zde také výkazy o spotřebě nákladů na jednotlivé výkony nebo v jednotlivých střediscích.

Informace pro finanční analýzu lze shrnout podle Dluhošová (2010) do tří následujících oblastí.

*Finanční informace* obsahují účetní výkazy, výroční zprávy, vnitropodnikové informace a například informace burzovní. Následnou oblastí jsou *kvantifikovatelné nefinanční informace* jejichž zdroj informací je obsažen ve firemních statistikách produkce, odbytu, zaměstnanosti a interní směrnici. Poslední oblastí jsou *nekvantifikovatelné informace*, které představují zprávy vedoucích pracovníků různých útvarů firmy, poznatky manažerů a odborného tisku.

Standardními účetními výkazy, které vytvářejí součást účetních závěrek, jsou rozvaha, výkaz zisku a ztrát a výkaz cash flow. Účetní závěrka spolu s výroční zprávou jsou považovány za významný zdroj informací, které vypovídají o stavu a vývoji financí podniku. Auditor je povinen ověřit zda účetní závěrka a výroční zpráva zobrazuje důvěryhodnou finanční situaci a výsledek hospodaření.

Samotné sestavení účetních výkazů ještě neznamená, že bude určen jednoznačný stav podniku. Přesto, lze konstatovat, že jsou považovány za klíčové, jelikož předávají potřebné informace uživatelům, kterým je následně umožněno učinit vhodná rozhodnutí. Finanční analýza poměruje získané údaje mezi sebou navzájem a tím dochází k rozšíření vypovídací schopnosti účetních výkazů.

## **Rozvaha**

Rozvaha je účetním výkazem, který znázorňuje stav majetku daného podniku (aktiva) a zdrojů jejich financování (pasiva) ke konkrétnímu časovému okamžiku. Rozvaha se obvykle sestavuje k poslednímu dni každého roku. Při sestavování rozvahy je třeba respektovat základní bilanční rovnici, která spočívá v rovnosti aktiv a pasiv.

Aktiva se rozděluje z hlediska jejich funkce a s ní související dobou vázanosti v reprodukčním cyklu podniku. Vzhledem k této skutečnosti se aktiva člení na dlouhodobý majetek (stálá aktiva), který si zachovává původní podobu v průběhu několika reprodukčních cyklů a krátkodobý oběžný majetek (oběžná aktiva), který svou podobu mění několikrát v průběhu cyklu.

Pasiva se vyznačují jako zdroj krytí aktiv a člení se podle vlastnictví zdrojů. Dochází ke členění na vlastní kapitál a cizí kapitál.

## **Výkaz zisku a ztráty**

Výkaz zisku a ztráty sleduje pohyb nákladů a výnosů a umožňuje zjistit výsledek hospodaření za určité období. Náklady představují peněžní vyjádření spotřeby výrobních činitelů a výnosy jsou charakterizovány jako peněžní vyjádření výsledků plynoucích z provozování podniku. Informace z tohoto výkazu slouží jako podstatný materiál pro hodnocení firemní ziskovosti.

Výkaz zisku a ztráty je založen na zjednodušeném druhovém členění nákladů. Ve struktuře výkazu se nachází několik stupňů výsledku hospodaření. Výsledky hospodaření se odlišují náklady a výnosy, které do jejich struktury vstupují.

## **Výkaz cash flow**

Zatímco účetní výkazy typu rozvaha a výkaz zisku a ztráty se zakládají na vztahu výnosů a nákladů k určitému časovému okamžiku, poskytují informace o finanční situaci a ziskovosti podniku, tak výkaz cash flow podává informace o příjmech a výdajích, které

podnik v minulém účetním období uskutečnil. Zpravidla je žádoucí, aby příjmy převyšovaly výdaje.

Výkaz cash flow se zakládá na příjmech a výdajích, tedy na skutečných hotovostních tocích. Rozdíl mezi ziskem a cash flow vychází z časového nesouladu mezi příjmy a výdaji na jedné straně a náklady a výnosy na straně druhé.

V rámci cash flow (dále jen CF) analýzy je možno použít přímou a nepřímou metodu sestavení výkazu. Přímá metoda spočívá v bilanci všech příjmů a výdajů, kdy se CF určí jako rozdíl. Přehlednější varianta je metoda nepřímá, která stanovuje CF jako součet čistého zisku po zdanění a odpisů za určité období a přírůstků respektive úbytků aktiv a pasiv ve srovnání s počátečním stavem. Výkaz je rozdělen na CF z provozní, investiční a finanční činnosti.

## **2.3 Uživatelé finanční analýzy**

Informace o ekonomické situaci podniku plynoucí z finanční analýzy jsou velmi žádané. Zvýšenou pozornost jim věnují různé cílové skupiny uživatelů kupříkladu manažeři, ale také subjekty, které přicházejí do kontaktu s daným podnikem. Podle Grünwald a Holečková (2007) se uživatelé finanční analýzy mohou rozdělit do dvou oblastí a to na externí a interní. Externí oblast zahrnuje investory, banky, věřitele, stát a jeho orgány, obchodní partnery potažmo zákazníky a dodavatele, manažery a konkurenci. Interní oblast zahrnuje manažery, odboráře a zaměstnance. Vzhledem k různým účelům finanční analýzy každého uživatele jsou podrobněji rozebráni následně.

### **2.3.1 Externí uživatelé finanční analýzy**

Za jednoho z hlavních uživatelů jsou považováni investoři respektive akcionáři nebo vlastníci, kteří vložili svůj kapitál, či potenciální investoři, kteří se o jeho umístění teprve rozhodují. Dle Grünwald a Holečková (2007) využívají investoři informace ze dvou hledisek, a to z investičního a kontrolního. Z investičního hlediska se dbá na získání dostatečného množství informací vzhledem k realizaci budoucí investice. Důležitost je kladena zejména na míru rizika a míru výnosnosti jimi vloženého kapitálu. Kontrolní hledisko se prosazuje vůči manažerům podniku, zejména v akciových společnostech, kde je vlastnictví odděleno od řízení. Z toho důvodu akcionáři požadují průběžné zprávy, reporty o dění v podniku.

Banky a jiní věřitelé mají zájem o informace, protože na základě získaných informací rozhodnou, zda úvěr poskytnou či nikoli. Před poskytnutím úvěru hodnotí bonitu dlužníka, která poskytuje informace o tom, zda je daný podnik schopen dostát svým aktuálním závazkům spolu s novým úvěrem a úroky.

Stát a jeho orgány se zajímá o informace zejména z důvodu kontroly plnění daňových povinností. Získaná data také slouží pro účel statistických šetření, rozdělování finančních výpomocí (dotace, vládou zaručené úvěry) a pro kontrolu podniků se státní majetkovou účastí.

Obchodními partnery jsou dodavatelé a odběratelé. Pro dodavatele je z krátkodobého hlediska důležité vědět zda je podnik schopen uhradit splatné závazky. Z dlouhodobého pohledu se jejich zájem zaměřuje na stabilitu dodavatelských vztahů. Pro odběratele je důležité zajistit bezproblémový chod jejich vlastní výroby z toho důvodu věnují pozornost finanční situaci dodavatele.

Konkurenti soustředí svou pozornost na finanční informace zpravidla obdobných podniků nebo celého odvětví, aby pro svou potřebu srovnali výsledky hospodaření, rentabilitu, cenovou politiku nebo například výši a hodnotu zásob.

### **2.3.2 Interní uživatelé finanční analýzy**

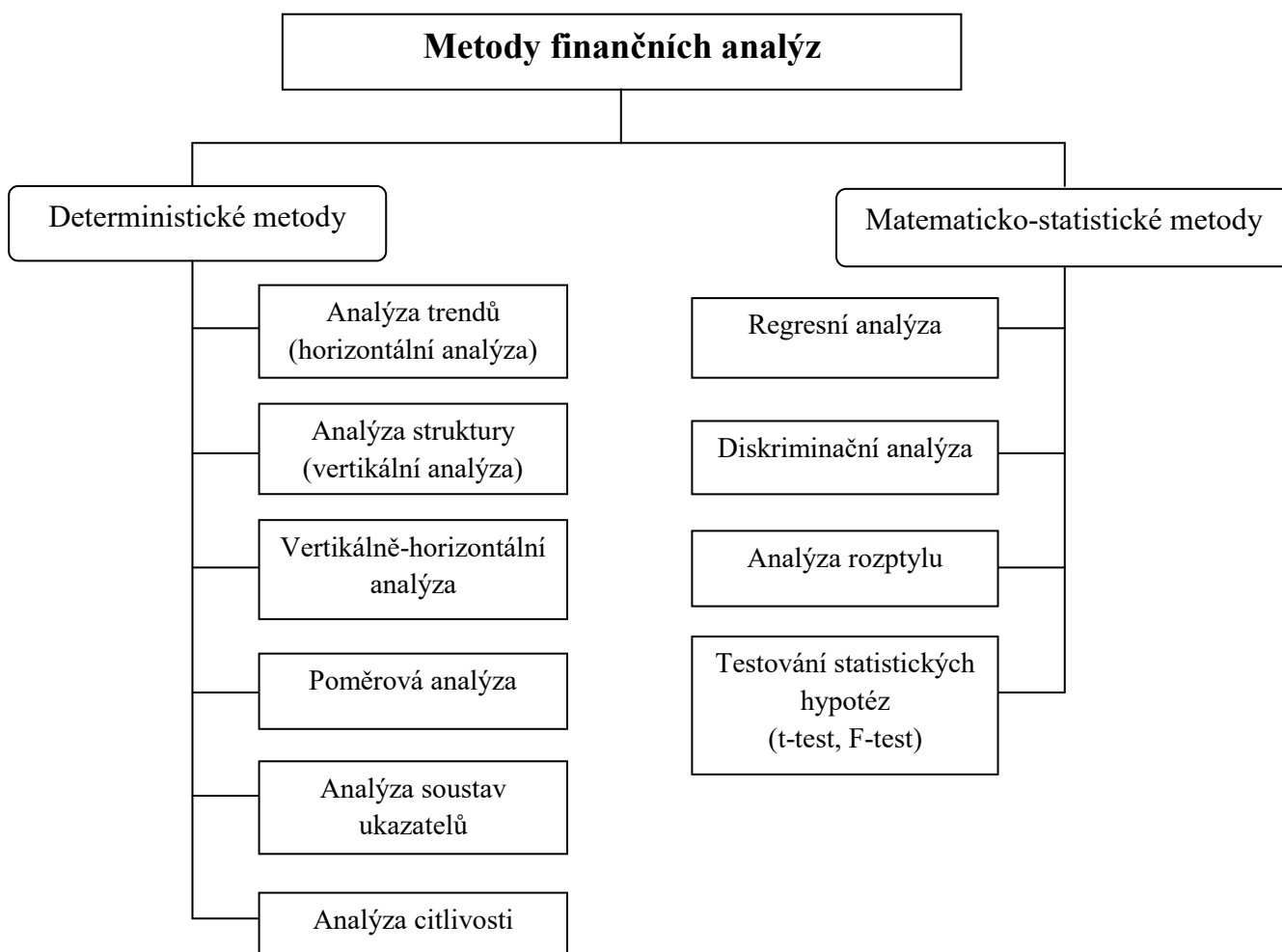
Manažeři mají díky své pozici jednoznačný přístup k nejhlubším informacím o podniku. Disponují údaji, které nejsou k dispozici externím uživatelům a jejich finanční analýza vypovídá o pravdivé finanční situaci podniku. Výstupy finanční analýzy používají pro operativní i strategické finanční řízení firmy.

Mezi subjekty, které se zajímají o prosperitu a stabilitu podniku patří také zaměstnanci. Jejich hlavním zájmem je především zachování pracovních míst a perspektivy mzdové a sociální.

## **2.4 Metody finanční analýzy**

Dle Růčková (2011) jsou ekonomické procesy hodnoceny z hlediska fundamentální nebo technické analýzy. Fundamentální analýza spočívá ve vzájemných souvislostech mezi ekonomickými a mimoekonomickými procesy bez algoritmizovaných postupů. Technická analýza je založena na matematicko-statistických metodách. Z toho vyplývá, že finanční analýza patří do kategorie zvané technická analýza. Dluhošová (2010) uvádí, že finanční analýza využívá dvě skupiny metod, a to metody deterministické a metody matematicko-statistické.

Obr. 2.1. Členění metod finanční analýzy



Zdroj: Dluhošová (2010, s. 73)

Deterministické metody jsou používány pro běžnou finanční analýzu podniku za kratší časové období, zpravidla pro analýzu odchylek nebo struktury. Matematicko-statistické metody jsou využívány v rámci delších časových řad pro identifikaci závislosti a vazeb mezi determinanty. Předtím než je provedena finanční analýza, je třeba zhodnotit správnost a přiměřenost zvolené metody. Růčková (2011) se odvolává na správnost zvolené metody s ohledem na účelnost, nákladnost a spolehlivost.

#### 2.4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Stěžejním zdrojem pro analýzu absolutních ukazatelů jsou finanční výkazy, kde jsou data zachycena v absolutním vyjádření. Údaje ve finančních výkazech jsou rozlišeny na veličiny stavové (rozvaha) a veličiny tokové (výkaz zisků a ztrát, výkaz cash flow). Kislingerová a kol. (2007) považují tohle rozlišení zásadní, neboť je důležité dbát na

srovnatelnost dat. Absolutní ukazatele jsou základním východiskem horizontální a vertikální analýzy.

Horizontální analýza neboli analýza vývojových trendů posuzuje vývoj hodnot v čase. Další časové řady zaručují přesnější interpretaci výsledků. Samotný název analýzy již napovídá o postupu sledování změn jednotlivých položek, a tedy po řádcích. Analýza spočívá v meziročním srovnání určitých položek, a to jak v absolutní tak relativní hodnotě. Způsoby výpočtu jsou interpretovány následujícími vztahy:

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.2)$$

kde  $U_t$  je hodnota ukazatele v běžném roce a  $U_{t-1}$  je hodnota ukazatele v roce předchozím.

Vertikální analýza neboli analýza struktury se zabývá vnitřní strukturou absolutních ukazatelů. Název vertikální analýza vyplývá ze způsobu procentního vyjádření jednotlivých položek, přičemž se postupuje ve sloupcích v dílčích letech. Analýza je založena na podílu dílčích položek jednotlivých výkazů ke stanovené základně. Jako základ se v rozvaze pokládá suma celkových aktiv nebo suma celkových pasiv. Za základ ve výkazu zisků a ztrát se považují tržby za prodej zboží a tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Tento druh metody umožňuje srovnání sledovaného podniku s firmami stejného oboru. Vztah pro výpočet má následující podobu.

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

kde  $U_i$  je hodnota dílčího ukazatele,  $\sum U_i$  je velikost absolutního ukazatele.

#### 2.4.2 Analýza poměrových ukazatelů

Prostřednictvím poměrových ukazatelů lze získat rychlý a hlavně nenákladný přehled o základních finančních charakteristikách podniku. Z toho důvodu patří tato metoda finanční analýzy mezi nejoblíbenější. Poměrové ukazatele vycházejí ze základních účetních výkazů a vypočítají se jako podíl dvou nebo více absolutních ukazatelů. Sedláček (2007) tvrdí, že za popularitu této metody může skutečnost, že díky poměrovým ukazatelům lze provádět jak

analýza časového vývoje finanční situace firmy, tak umožňuje srovnat firmy podobného zaměření. Ukazatelů lze sestavit celá řada, proto jsou zmíněny ukazatele s nejširší vypovídací schopností. Konkrétně se jedná o ukazatele rentability, likvidity, finanční stability a zadluženosti a nakonec aktivity.

### **Ukazatele rentability**

Rentabilita neboli výnosnost je měřítkem zisku vloženého kapitálu. Obecně lze rentabilitu vyjádřit jako poměr zisku k vloženému kapitálu. S ohledem na použitý typ kapitálu se rozlišují ukazatele jako rentabilita aktiv, rentabilita vlastního kapitálu a rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu. Součástí každého ukazatele je zisk, který se používá v souvislosti s použitým ukazatelem ve formě zisku před zdaněním a úroky (EBIT), zisk před zdaněním (EBT) nebo zisk po zdanění (EAT). Tento druh ukazatelů vzbuzuje zájem především u akcionářů a potenciálních investorů.

Ukazatel rentability aktiv (ROA) se považuje za zcela zásadní měřítko rentability, protože poměruje zisk s celkovými aktivy, které byly do podnikání vloženy, neohledně na zdroje financování (vlastní, cizí, krátkodobé nebo dlouhodobé). Do vzorce je možno dosadit zisk v podobě EBIT nebo EAT, přičemž častější variantou je zisk před zdaněním a úroky, jelikož představuje své opodstatnění v komparaci podniků s rozdílným daňovým prostředím. Požadujeme, aby ukazatel dodržoval rostoucí trend. Rentabilita aktiv je dána vztahem:

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} . \quad (2.4)$$

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE) neboli výnosnost dlouhodobého investovaného kapitálu komplexně vyjadřuje efektivnost hospodaření společnosti. Ukazatel tedy, vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem (Růčková 2011). Hodnota ukazatele by měla představovat rostoucí trend. Rentabilita dlouhodobých zdrojů je dána vztahem:

$$ROCE = \frac{EBIT}{vlastní kapitál + dlouhodobé dluhy} . \quad (2.5)$$

Dalším neméně důležitým ukazatelem je rentabilita vlastního kapitálu (ROE), který informuje vlastníky o výnosnosti jejich vloženého kapitálu a tedy zda je velikost výnosu

odpovídající investičnímu riziku. Od ukazatele se očekává rostoucí trend. Rentabilita vlastního kapitálu je dána vztahem:

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.6)$$

Rentabilita tržeb (ROS) charakterizuje zisk vztažený k tržbám jinak řečeno vyjadřuje kolik korun čistého zisku připadá na jednu korunu tržeb. Můžeme se setkat se dvěma variantami výpočtu, kdy se v čitateli použije buďto EBIT nebo EAT. Zásadního využití se ukazateli dostává zejména pro mezipodnikové srovnání a srovnání v čase. Nízká hodnota ukazatele vypovídá o chybném řízení firmy, proto je velmi žádoucí rostoucí trend. Rentabilita tržeb je dána vztahem:

$$ROS = \frac{EAT}{\text{tržby}} \quad (2.7)$$

### **Ukazatele likvidity**

Pojem likvidita vypovídá o schopnosti podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi krýt včas splatné závazky podniku. Solventnost představuje schopnost hradit své dluhy v době jejich splatnosti. Růčková (2011) charakterizuje jejich vzájemnou závislost tvrzením, že podmínkou solventnosti je likvidita což znamená, že část majetku by měla být ve formě peněz. Vzorce ukazatelů likvidity vyjadřují podíl dvou veličin, kde čítec představuje to, čím můžu platit, zatímco jmenovatel vyjadřuje to, co je potřeba uhradit (Sedláček 2007). Pro management může být nízká úroveň likvidity známkou ztráty kontroly nad podnikem nebo nedostatečného využití příležitostí. Pro vlastníky je naopak nízká likvidita přínosem, protože finanční prostředky nejsou vázány v aktivech. Z toho vyplývá, že jeden z hlavních cílů podniku je najít vyváženou likviditu. Za základní ukazatele považujeme likviditu celkovou, pohotovou a okamžitou.

Celková likvidita se potýká se zvýšenou pozorností hlavně věřitelů, protože měří, kolikrát jsou oběžná aktiva schopny pokrýt krátkodobé závazky. Lépe řečeno kolikrát je podniku umožněno uspokojit své věřitele, pokud by proměnil všechna oběžná aktiva na peníze. Příznivá výše ukazatele se pohybuje v rozmezí od 1,5 do 2,5. Vyšší hodnota ukazatele vypovídá o pravděpodobném zachování platební schopnosti podniku. Podle trendu by měl ukazatel vykazovat stabilní hodnoty. Celková likvidita je dána vztahem:



$$celková\ likvidita = \frac{oběžná\ aktiva}{krátkodobé\ závazky} \quad (2.8)$$

Pohotová likvidita je očištěna o nejméně likvidní část oběžných aktiv prezentovanou jako zásoby, které zahrnují položky zvané suroviny, materiál, polotovary, nedokončenou výrobu a hotové výrobky. Optimální výše ukazatele je doporučena v rozmezí od 1,0 do 1,5. Růst předpokládá zlepšení finanční a platební situace, proto je požadovaný trend rostoucí. Pohotová likvidita je dána vztahem:

$$pohotová\ likvidita = \frac{oběžná\ aktiva - zásoby}{krátkodobé\ závazky} \quad (2.9)$$

Dalším ukazatelem je okamžitá likvidita, která počítá pouze s nejlikvidnější částí oběžných aktiv. Za nejlikvidnější část jsou považovány peníze v hotovosti, na běžných účtech a jejich ekvivalenty v podobě volně obchodovatelných cenných papírů a šeky. Dle Sedláček (2007) je likvidita zajištěna aspoň při hodnotě 0,2. Okamžitá likvidita je dána vztahem:

$$okamžitá\ likvidita = \frac{pohotov\acute{e}\ platebn\acute{i}\ prost\acute{r}edky}{krátkodobé\ závazky} \quad (2.10)$$

Ačkoliv čistý pracovní kapitál nepatří do skupiny poměrových ukazatelů, přesto jej řadíme k likviditě, se kterou je úzce spjat. „Čistý pracovní kapitál je část oběžných aktiv krátkodobého majetku, který je financován dlouhodobými finančními zdroji a podnik s ním může volně disponovat při realizaci svých záměrů.“ (Růčková 2011, s. 51). Požadující trend ukazatele je rostoucí. Čistý pracovní kapitál je dán vztahem:

$$ČPK = Oběžná\ aktiva - krátkodobé\ závazky. \quad (2.11)$$

### **Ukazatele aktivity**

Tento druh ukazatelů hodnotí, zda podnik hospodaří se svými aktivy dostatečně efektivně. Vyjadřují vázanost kapitálu ve vybraných položkách aktiv a pasiv. V rámci této skupiny ukazatelů se objevují dva typy ukazatelů aktivity, které jsou vyjádřeny počtem obrátů nebo dobou obrátu.

Obrátka celkových aktiv se zabývá měřením intenzity využití celkových aktiv. Vzhledem k tomu, že vyšší hodnota ukazatele vypovídá o vysoké efektivitě využití majetku,

je požadovaný trend rostoucí. Ukazatel našel své uplatnění v mezipodnikovém srovnávání. Obrátka celkových aktiv je dána vztahem:

$$\text{obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} . \quad (2.12)$$

Doba obratu aktiv vyjadřuje délku přeměny aktiv na peněžní prostředky ve vztahu k tržbám. Za příznivou hodnotu ukazatele považujeme tu nejkratší. Doba obratu aktiv je dána vztahem:

$$\text{doba obratu aktiv (dny)} = \frac{\text{celková aktiva} \cdot 360}{\text{tržby}} . \quad (2.13)$$

Obrátka zásob nám vyjadřuje kolikrát, se jednotlivá položka zásob podniku prodala a znovu uskladnila během roku. Zdali ukazatel vykazuje vyšší hodnotu v porovnání s oborovým průměrem, podává nám informaci o tom, že podnik nevlastní nelikvidní zásoby a tudíž nedochází k nadbytečnému financování. Naopak v případě nízkého obratu v souvislosti s vysokou likviditou lze usoudit, že podnik vlastní zastaralé zásoby, jejichž reálná hodnota je nižší (Sedláček 2007). Obrátka zásob je dána vztahem:

$$\text{obrátka zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} . \quad (2.14)$$

Doba obratu zásob vyjadřuje průměrný počet dnů, kdy jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby (suroviny, materiál) nebo do doby jejich prodeje (zásoby vlastní výroby). Ukazatel by měl vykazovat klesající trend. Doba obratu zásob je dána vztahem:

$$\text{doba obratu zásob (dny)} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{\text{tržby}} . \quad (2.15)$$

Doba obratu pohledávek jinak řečeno průměrná doba splatnosti pohledávek. Ukazatel sděluje počet dnů, během kterých je inkaso peněz za tržby již provedené za vyrobené výrobky a poskytnuté služby zadrženo v pohledávkách. Pokud dojde k opakovanému zpoždění doby splatnosti, je třeba prověřit platební kázeň odběratelů. Požadovaný trend je klesající. Doba obratu pohledávek je dána vztahem:

$$\text{doba obratu pohledávek (dny)} = \frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{\text{tržby}} . \quad (2.16)$$

Doba obratu závazků dává najevo jak dlouho firma odkládá platbu faktur svým dodavatelům a tedy čerpá bezplatný obchodní úvěr. Doba obratu závazků je dána vztahem:

$$\text{doba obratu závazků (dny)} = \frac{\text{Závazky} \cdot 360}{\text{tržby}}. \quad (2.17)$$

### **Ukazatele finanční stability a zadluženosti**

Podnik využívá pro financování svých aktiv jak vlastní, tak cizí zdroje, které vysvětlují pojem zadluženost. Jednoznačným motivem financování aktiv cizími zdroji je především nižší cena ve srovnání s vlastními zdroji. Náklady na cizí kapitál jsou ve formě úroku, který podnik platí a náklady na vlastní kapitál jsou ve formě dividend a výplaty podílů na zisku. Pro podnik je nepřijatelné financovat svá aktiva pouze z jednoho druhu kapitálu. Použití čistě vlastního kapitálu by vyvolalo snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu a financování pouze cizím kapitálem zákon neumožňuje. Kislingerová a kol. (2007) tvrdí, že na ukazatele zadluženosti působí čtyři hlavní faktory, které podniky berou v úvahu: jsou jimi daně, typ aktiv, riziko a stupeň finanční volnosti podniku.

Celková zadluženost je považována za základní ukazatel, který měří podíl věřitelů na celkovém kapitálu, přičemž co se týče skladby kapitálu jsou zastánci většího podílu kapitálu vlastního, jelikož se tím snižují jejich ztráty při možné likvidaci (Sedláček 2007). Z toho důvodu jsou věřitelé pro nízký ukazatel zadluženosti. Ukazatel se vypočítá následujícím způsobem:

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.18)$$

Ukazatel celkové zadluženosti je složen ze dvou ukazatelů, kterými jsou dlouhodobá zadluženost a zadluženost běžná. Dlouhodobá zadluženost vyjadřuje aktiva podniku, která jsou financována dlouhodobými cizími zdroji, naproti tomu běžná zadluženost představuje část aktiv financovaných krátkodobými cizími zdroji. Oba ukazatele by měli udržovat trend klesající. Vzorci lze vypočítat podle následujících vztahů:

$$\text{dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}, \quad (2.19)$$

$$\text{běžná zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.20)$$

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu má stejnou vypovídací schopnost jako celková zadluženost. S rostoucími dluhy rostou hodnoty ukazatelů. Přijatelná zadluženost vlastního kapitálu u stabilních se pohybuje v pásmu od 80 % do 120 %. Zadluženost vlastního kapitálu je dán vztahem:

$$\text{zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (2.21)$$

Podíl vlastního kapitálu na aktivech vyjadřuje finanční nezávislost podniku. Podává informace o tom, v jaké míře je podnik schopen krýt majetek svými vlastními zdroji. Jelikož ukazatel vyjadřuje dlouhodobou finanční stabilitu podniku, je žádoucí trend rostoucí. Podíl vlastního kapitálu na aktivech je dán vztahem:

$$\text{podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}. \quad (2.22)$$

Stupeň krytí stálých aktiv vyjadřuje, do jaké míry jsou stálá aktiva (dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek) kryta dlouhodobými zdroji (vlastní kapitál a dlouhodobý cizí kapitál). Pokud hodnota ukazatele dosáhne 100 %, znamená to, všechna aktiva jsou kryta dlouhodobým kapitálem. Stupeň krytí stálých aktiv je dán vztahem:

$$\text{stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}}. \quad (2.23)$$

Mezi další ukazatele, které přibližují strukturu aktiv podniku, patří ukazatel podílu stálých aktiv, podílu oběžných aktiv a nakonec ukazatel zvaný podíl zásob. Hodnoty ukazatelů, lze vypočítat podle následujících vztahů:

$$\text{podíl stálých aktiv} = \frac{\text{stálá aktiva}}{\text{aktiva}}, \quad (2.24)$$

$$\text{podíl oběžných aktiv} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{aktiva}}, \quad (2.25)$$

$$\text{podíl zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{aktiva}} . \quad (2.26)$$

Majetkový koeficient neboli také finanční páka dává do poměru celková aktiva k vlastnímu kapitálu. Jedná se o převrácenou hodnotu ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech. Trend by se měl pohybovat ve stabilních hodnotách. Majetkový koeficient je dán vztahem:

$$\text{majetkový koeficient} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} . \quad (2.27)$$

Ukazatel úrokového krytí podává informaci, o tom kolikrát nastane situace, kdy zisk převyšuje placené úroky, tedy kolikrát je společnost schopna úrok zaplatit. Z toho, vyplývá, že je žádoucí dosahovat rostoucího trendu, který značí dobrou finanční situaci podniku. Pokud ukazatel vykazuje hodnotu nižší než 100 %, tak není schopen pokrýt úroky. Ukazatel úrokového krytí je dán vztahem:

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}} . \quad (2.28)$$

Ukazatel úrokového zatížení je převrácenou hodnotou ukazatele úrokového krytí. Ukazatel vyjadřuje, kterou část celkového vytvořeného zisku odčerpávají úroky. Požadující trend je klesající. Ukazatel úrokového zatížení je dán vztahem:

$$\text{úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT} . \quad (2.29)$$

### **Ukazatele s využitím údajů kapitálového trhu**

Tento druh ukazatelů vychází z účetních údajů, ale i z údajů kapitálového trhu. Dluhošová (2010) uvádí, že tyto ukazatele může použít společnost, která je z hlediska právní formy akciovou společností a její akcie jsou volně obchodovatelné na kapitálových trzích.

Čistý zisk na akcii umožňuje zjistit, kolik připadá čistého zisku a jakou maximální výši dividend lze vyplatit ze zisku společnosti na jednu akcii. Vyšší hodnota ukazatele vzbuzuje zájem u investorů, což vede ke zvýšení ceny akcie, a to způsobuje růst hodnoty dané

společnosti. Z toho vyplývá, že požadovaný trend ukazatele je rostoucí. Ukazatel čistý zisk na akcii je dán vztahem:

$$\text{čistý zisk na akcii} = \frac{EAT}{\text{počet kusů kmenových akcií}} \quad (2.30)$$

Hodnota ukazatele Price-Earnings Ratio (P/E) může zaznamenat růst ze dvou důvodů. Dluhošová (2010) tvrdí, že růst může být způsoben například vírou investorů v budoucí růst hodnoty nebo poklesem ziskovosti firmy. Relativně vysoká hodnota ukazatele může znamenat, že akcie obsahuje malé riziko. Naopak nízká hodnota ukazatele může signalizovat větší rizikovost. Ukazatele P/E je dán vztahem:

$$\text{Price-Earnings Ratio} = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{čistý zisk na jednu akcii}} \quad (2.31)$$

Dluhošová (2010) uvádí, že ukazatel Payout Ratio (výplatní poměr) určuje, jaká část z čistého zisku je vyplácena v dividendách. Požadující trend ukazatele je rostoucí. Ukazatel Payout Ratio je dán vztahem:

$$\text{Payout Ratio} = \frac{\text{dividenda na kmenovou akcii}}{\text{čistý zisk na jednu akcii}} \quad (2.32)$$

Ukazatel Market-to-Book Ratio vypovídá, jaký je poměr tržní hodnoty firmy k její účetní hodnotě. Trend by se měl vyvíjet s rostoucí tendencí. Ukazatel Market-to-Book ratio je dán vztahem:

$$\text{Market-to-Book Ratio} = \frac{\text{suma tržních cen všech akcií}}{\text{účetní hodnota akcie}} \quad (2.33)$$

### 2.4.3 Pyramidový rozklad finančních ukazatelů

Každý poměrový ukazatel se zaměřuje na hodnocení vývoje podniku z jiného pohledu. Jednotlivé ukazatele mají odlišnou vypovídací schopnost. Na vývoj poměrových ukazatelů působí celá řada faktorů, proto je východiskem sestavení soustavy poměrových ukazatelů. Soustava stručně a přehledně zobrazuje vzájemné vazby mezi dílčími ukazateli. Růčková (2011) se zmiňuje, že tento model vytváří souhrn ukazatelů, které je možné rozdělit na

následné dílčí ukazatele. Růčková (2011) zdůrazňuje základní funkce modelu, kterými jsou schopnost vysvětlit změny jednoho nebo více ukazatelů, ulehčit a zpřehlednit analýzu a nakonec je zdrojem informací pro různá rozhodnutí.

Dluhošová (2010) rozlišuje dva různé typy soustav ukazatelů. Prvním z nich je paralelní soustava ukazatelů, která popisuje ukazatele bez matematické přesnosti. Druhým je pyramidová soustava ukazatelů, která dbá na matematickou přesnost, z toho důvodu je popsána podrobněji.

Pyramidová soustava ukazatelů je založena na rozkladu vrcholového ukazatele na další dílčí ukazatele, a to za pomoci multiplikativních ( násobení nebo dělení) nebo aditivních (sčítání nebo odčítání) vazeb. Příhodně zkonstruovaná pyramidová soustava ukazatelů dokáže zhodnotit minulou, současnou i budoucí výkonnost podniku. Dle Růčková (2011) jsou hlavními cíli pyramidových soustav především charakteristika vzájemných závislostí mezi ukazateli a analyzování vazeb uvnitř pyramidy.

Základním příkladem pyramidových soustav je rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE), který vznikl v chemické společnosti Du Pont de Nomeurs. Lze se setkat s rozkladem v této podobě (Dluhošová 2010) :

$$ROE = \frac{EAT}{E} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{E}, \quad (2.34)$$

kde  $\frac{EAT}{EBT}$  představuje daňovou redukci zisku,  $\frac{EBT}{EBIT}$  úrokovou redukci zisku,  $\frac{EBIT}{T}$  provozní rentabilitu,  $\frac{T}{A}$  obrát aktiv a  $\frac{A}{E}$  je finanční páka.

Z rozkladu je možno vyčíst, že na ukazatel působí v určité míře splnění daňové povinnosti, splátka úroků, rentabilita tržeb a nakonec intenzita využití svého majetku.

Sedláček (2007) se zmiňuje o speciálních metodách, které poskytují příčinné souvislosti mezi ukazateli. Metody určují míru vlivu dílčích ukazatelů na změnu vrcholového ukazatele v čase. Mezi tyto metody patří metoda postupných změn, metoda rozkladu se zbytkem, logaritmická metoda a metoda funkcionální analýzy.

### **Metoda postupných změn**

Tato metoda je v praxi často využívána zejména z důvodu její jednoduchosti a bezezbytkového rozkladu. Její výhodou je, že může být použita vždy bez ohledu na to, zda

jsou dílčí ukazatele kladné nebo záporné. Naopak její nevýhodou je, že výsledky mohou být ovlivněny pořadím dílčích ukazatelů v daném pyramidovém rozkladu. Výpočet metody za pomoci tří dílčích ukazatelů je dán vztahem:

$$\begin{aligned}\Delta x_{a1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0}, \\ \Delta x_{a2} &= a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0}, \\ \Delta x_{a3} &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3,\end{aligned}\tag{2.35}$$

kde  $x$  je vrcholový ukazatel,  $\Delta x_a$  je změna vrcholového ukazatele,  $a_i$  jsou dílčí ukazatele a  $\Delta a_i$  je změna ukazatele.

### Metoda rozkladu se zbytkem

Pro metodu je typické, že existuje pouze jediný rozklad a naopak od předchozí metody nezáleží na pořadí ukazatelů. Nevýhodou této metody je existence zbytku, který nelze jednoznačně přiřadit jednotlivým vlivům. Metodu lze použít pouze při malém zbytku.

### Metoda logaritmická

Tato metoda disponuje jedním univerzálním vzorcem pro výpočet dílčích ukazatelů. Součet vlivů dílčích ukazatelů je roven změně vrcholového ukazatele. Výsledky nejsou ovlivněny pořadím dílčích ukazatelů v pyramidovém rozkladu. Nevýhodou je, že metodu nelze použít, pokud jsou indexy změn záporné. Vzorec pro výpočet je dán vztahem:

$$\Delta x_{ai} = \frac{\ln I_{ai}}{\ln I_x} \cdot \Delta x,\tag{2.36}$$

kde  $\Delta x_{ai}$  vyjadřuje, o kolik se změní vrcholový ukazatel vlivem dílčího ukazatele,  $\Delta x$  je analyzovaná odchylka a  $I$  je index změny. Index změny dílčího ukazatele se vypočítá podle vztahu:

$$I_{ai} = \frac{a_{i1}}{a_{i0}}.\tag{2.37}$$

Index změny vrcholového ukazatele se vypočítá následujícím způsobem:

$$I_x = \frac{x_1}{x_0}.\tag{2.38}$$



## **Metoda funkcionální analýzy**

Tato metoda potvrzuje, že změna vrcholového ukazatele je rovna součtu vlivů dílčích ukazatelů. Nevýhodou metody je počet dílčích ukazatelů. Čím více jich je, tím je delší a složitější soustava rovnic. Výsledky nejsou závislé na pořadí ukazatelů v pyramidovém rozkladu. Metodu lze použít bez ohledu na to, zda diskrétní změny  $R_{ai}$  nebo  $R_x$  jsou kladné nebo záporné.

### **2.4.4 Souhrnné modely hodnocení finanční úrovně**

Součástí metod finanční analýzy jsou také souhrnné modely hodnocení finanční úrovně podniku. Modely se dělí na bankrotní a bonitní. Dle Růčková (2011) jsou bankrotní a bonitní modely kategorizovány do soustav ukazatelů účelově vybraných. Smyslem těchto modelů charakterizovat finanční stav firmy na základě jednoho čísla. Dluhošová (2010) uvádí, že hlavním důvodem vzniku souhrnných modelů bylo předejít možným úpadkům podniků na základě včasného rozpoznání původu. Je třeba si uvědomit, že predikční modely jsou pouze doplňkem základní finanční analýzy, ale v praxi k jejich využití z části dochází, jelikož podávají obraz o globální finanční pozici podniku.

Bankrotní modely sledují symptomy, které jsou pro bankrot typické a na jejich základě podávají informace o možném bankrotu firmy. Mezi sledované symptomy patří problémy s běžnou likviditou nebo s výší čistého pracovního kapitálu. Mezi bankrotní modely patří Beaverův model, Taflerův model a model Altmanův.

Bonitní modely hodnotí finanční úroveň podniku. Na základě výsledné hodnoty zařadí sledované podniky mezi ty dobré nebo špatné. Dochází ke komparaci podniků stejného oboru podnikání. Bonitními modely jsou Tamarého model a Kralickův Quick-test.

### **2.4.5 Způsoby srovnání výsledků finančních analýz**

Finanční zdraví podniku se hodnotí na základě použití poměrových ukazatelů a jejich následného srovnání vůči normě, v prostoru nebo v čase.

Srovnávání výsledků vzhledem k normě spočívá ve srovnávání každého ukazatele s jeho plánovanou hodnotou, která je vyjádřena jako průměrná, minimální, mediální, maximální, kvantily nebo třeba v intervalech (Dluhošová, 2010). V praxi je třeba brát v potaz, že doporučené hodnoty zveřejňované v publikacích nezohledňují specifika dané firmy, a proto se k nim nemusí přihlížet příliš věrohodně.

Srovnávání ukazatelů v prostoru jinak řečeno mezipodnikové srovnávání. Jak již z názvu vyplývá, smyslem tohoto srovnání je srovnávání ukazatelů jedné firmy s naprosto stejnými ukazateli firem odlišných za určité časové období. Dluhošová (2010) tvrdí, že pro tento druh srovnávání je neodmyslitelnou součástí dodržení základních podmínek srovnatelnosti, kterým jsou srovnatelnost časová, oborová a legislativní.

Srovnávání v čase se zabývá hodnocením jednotlivých ukazatelů v určitém počtu navazujících časových období. Zabezpečení srovnatelnosti údajů v čase lze považovat za důležité zejména v účetních výkazech. Projevuje se to například v postupech účtování, způsobech oceňování a odepisování a zdanění.

### **3 Charakteristika vybrané společnosti**

V této kapitole je charakterizován vybraný podnik KOVONA SYSTEM, a.s. Důraz je kladen zejména na profil společnosti, historii a vlastnickou strukturu. Kapitola zahrnuje vertikálně-horizontální analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Údaje pro tuto kapitolu byly získány z webové stránky společnosti a z výročních zpráv zveřejněných oficiálním serveru českého soudnictví (Justice.cz).

#### **3.1 Společnost KOVONA SYSTEM, a.s**

##### **Profil společnosti**

Česká společnost KOVONA SYSTEM, a.s. sídlící v Českém Těšíně je prosperující a globálně orientovanou společností výrobního charakteru, přičemž se primárně soustřeďuje na velkosériovou kovovýrobu. Společnost KOVONA SYSTEM vznikla v roce 2000, kdy odkoupila výrobní aktiva společnosti KOVONA KARVINÁ, a.s.

Během svého působení na trhu si společnost získala několik významných zákazníků, mezi které patří například společnost Škoda Auto, a.s. nebo společnost IKEA, u které společnost získala ocenění "Nejlepší dodavatel IKEA" v letech 2002 a 2004. Na internetových stránkách společnosti, lze zjistit, že společnost je držitelem několika ocenění. Nejnovější ocenění získala v roce 2017, kdy byla sdružením CZECH TOP ohodnocena jako jedna z nejstabilnějších firem v České republice.

Společnost dbá na dosažení vysoké úrovně ochrany životního prostředí v různých oblastech. Odpady vzniklé při procesu výroby, jsou řádně tříděny a následně slisovány lisem, který umožňuje recyklaci folie. Společnost dále dbá na ochranu vod a používá obaly neškodné životnímu prostředí.

Jak již bylo zmíněno, KOVONA SYSTEM, a.s. se primárně zabývá velkosériovou kovovýrobou. Výroba se uskutečňuje jak na univerzálních, tak na jednoúčelových automatizovaných pracovištích. Firma vyniká velkým množstvím technologických možností, proto je schopna uspokojit zákazníka při jakékoli zakázce. Kromě velkosériové zakázkové kovovýroby, nabízí své vlastní produkty, kterými jsou regálové systémy a válcované ocelové profily. Zmíněné produkty je možno zhlédnout na následujících obrázcích.

Obr. 3.1 Produkty společnosti



Zdroj: webové stránky KOVONA.cz

### Historie společnosti

Společnost KOVONA SYSTEM, a.s. vznikla odkoupením výrobních aktiv společnosti KOVONA KARVINÁ. Historie KOVONA KARVINÁ sahá až do roku 1904, kdy byla založena Pospíšilova drátovna. Již v roce 1907 po změně majitele došlo ke změně názvu na Fryštátské ocelárny a železárny. Předmětem podnikání se stala výroba oceli a vývalků.

Krise ve třicátých letech vedla k uzavření všech provozů a následnému přemístění výroby do Vítkovic a Bohumína. V tentýž okamžik došlo k odkoupení areálu německými podnikateli, kteří ho pod značkou Mücke&Melder přeorientovali na výrobu kovového nábytku a jiných výrobků z ohýbaných trubek.

Rok 1948 pro areál znamenal zestátnění a začlenění do skupiny nábytkářských firem Kovona národní podnik. V roce 1950, tehdy pod názvem Kovona n.p. Karviná, se areál stal

základnou stavebního průmyslu. V tomto roce se rozběhla výroba trubkového lešení, ocelových zárubní, vzduchotechniky a bytových jader.

Společnost KOVONA SYSTEM, a.s. vznikla v roce 2000. Jejím základním podnikatelským záměrem v době zahájení činnosti byla výroba lehkých policových regálů, výroba kovových interiérových prvků a povrchová úprava práškovými nástřikovými hmotami. Vzhledem k rostoucímu množství zakázek byl na přelomu let 2003 a 2004 postaven nový výrobní závod v Českém Těšíně. V roce 2004 závod zprovoznil vysoce automatizovanou technologii pro velkosériovou výrobu skládacích židlí.

Rok 2006 byl pro společnost klíčový, jelikož se v něm stala spolumajitelem a následně v roce 2007 jediným vlastníkem společnosti KOVONA KARVINÁ a.s. Tato akvizice vedla k rozšíření výrobních možností. Z důvodu velkého zájmu o své produkty se společnost v letech 2007 a 2011 rozhodla rozšířit své stávající výrobní prostory v Českém Těšíně. V roce 2012 došlo k akvizici výrobního závodu v Huštěnovicích, s cílem rozšířit své výrobní kapacity.

### **Vlastnická struktura společnosti**

Společnost KOVONA SYSTEM, a.s. byla zapsána do obchodního rejstříku u Krajského soudu v Ostravě dne 19. dubna 2000 se základním kapitálem 2 milióny Kč. Během následujících tří let se základní kapitál zvedal až v roce 2003 se valná hromada rozhodla jej ponechat ve výši 12 miliónů Kč.

Základní kapitál společnosti k 31. 12. 2016 ve výši 12 000 tis. Kč, se skládal ze 120 kusů kmenových akcií na jméno v zaknihované podobě.

Společnost má k datu 31. 12. 2016 jediného rozhodujícího akcionáře - společnost INDUSTRIAL SYNERGY, a.s.

## **3.2 Vertikálně-horizontální analýza účetních výkazů**

V této podkapitole je provedena vertikálně-horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty za období 2012-2016. Vertikální analýza zjišťuje podíl jednotlivých položek výkazů vzhledem k předem určené vztažné veličině. Horizontální analýza zachycuje intenzitu změn jednotlivých položek výkazů v relativním i v pozitivním vyjádření. Vzorce pro výpočet jsou uvedeny ve 2 kapitole. Vstupní data pro vertikálně-horizontální analýzu jsou čerpány z rozvahy a z výkazu zisku a ztráty, které jsou zachyceny v příloze č.1 a příloze č.2.

### 3.2.1 Vertikálně-horizontální analýza aktiv

V této části práce je provedena vertikálně-horizontální analýza aktiv za období 2012-2016. Nejdříve je popsána vertikální analýza aktiv, která zjišťuje podíl jednotlivých položek na aktivech celkových. Následně je provedena analýza horizontální, která zachycuje intenzitu změn jednotlivých položek, jak v absolutním tak relativním vyjádření. V následující tabulce 3.1 je pro přehlednost zachycen zjednodušený rozbor vertikální analýzy aktiv.

Tab. 3.1 Vertikální rozbor vybraných položek aktiv (v %)

	2012	2013	2014	2015	2016
<b>AKTIVA CELKEM</b>	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Dlouhodobý majetek</b>	47,67	48,67	30,43	23,15	27,54
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,22	0,18	0,10	0,46	0,82
Dlouhodobý hmotný majetek	47,45	48,49	30,33	22,69	26,72
Dlouhodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Oběžná aktiva</b>	51,92	50,96	69,33	76,68	72,34
Zásoby	21,51	27,30	29,26	33,16	34,13
Dlouhodobé pohledávky	2,39	1,67	1,27	0,50	0,00
Krátkodobé pohledávky	18,33	18,08	23,58	22,78	23,42
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	1,94	1,20	0,00	0,00	0,00
<b>Peněžní prostředky</b>	7,74	2,71	15,22	17,35	14,80
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	0,42	0,36	0,24	0,18	0,12

Zdroj: Vlastní zpracování

Struktura aktiv podává informace, o tom do čeho se firma rozhodla investovat kapitál. Je obecně známo, že výhodnější situací je ta, kdy firma situuje kapitál do dlouhodobějších aktiv, protože díky nim je schopna dosáhnout větší výnosnosti. Sedláček (2007) tvrdí, že poměr stálých a oběžných aktiv je předem stanoven na základě hospodářské činnosti podniku a zajištění likvidity podniku.

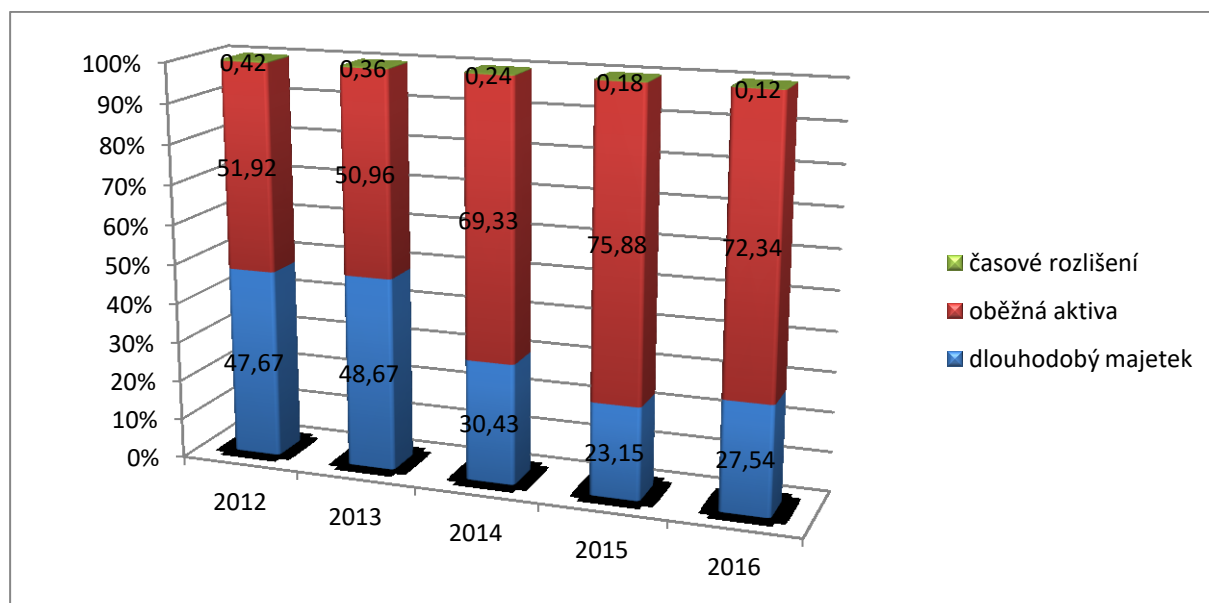
Z výše uvedené tabulky lze usoudit, že došlo k razantnímu snížení podílu dlouhodobého majetku na celkové bilanční sumě, zapříčiněnému zejména díky klesajícímu hmotnému majetku. Na změnách hmotného majetku se podílí především klesající položka stavby, která se podílela na celkových aktivech v roce 2012 téměř 22 %, zatímco v roce 2016 vykazovala podíl pouze 0,06 %. V letech 2012 až 2016 roste položka nedokončený dlouhodobý hmotný majetek z čehož, lze konstatovat patrnou investiční činnost.

Oběžná aktiva významně zvýšila svůj podíl na celkových aktivech z téměř 52 % na 72% na úkor stálých aktiv, která od roku 2012 klesala. Za příčinu lze považovat růst peněžních prostředků na bankovních účtech, které se v roce 2016 pohybují ve výši 15 %. Na

vysoké hodnotě oběžných aktiv se podílí zejména výše materiálu, která zaznamenává velký nárůst v každém roce. To není překvapující, jelikož se jedná o firmu výrobního charakteru. Každoroční nárůst lze také vysledovat v položce krátkodobých pohledávek z 18 % na 23,5 %. Tento fakt, může být způsoben zhoršením platební morálky odběratelů.

Z výše uvedených informací lze usoudit, že firma vkládá větší část peněžních prostředků do likvidnějších aktiv, která nejsou příliš výnosná.

Graf 3.2 Vertikální analýza aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování

Tab. 3.3 Horizontální rozbor vybraných položek aktiv

	2012 / 2013		2013 / 2014		2014 / 2015		2015 / 2016	
	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %
<b>AKTIVA CELKEM</b>	52 494	6,69	-109 247	-13,06	-7 214	-0,99	35 579	4,94
<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>Dlouhodobý majetek</b>	33 422	8,94	-185 870	-45,64	-54 652	-24,69	41 395	24,83
Dlouhodobý nehmotný majetek	-195	-11,28	-782	-51,01	2 563	341,28	2 862	86,36
Dlouhodobý hmotný majetek	33 617	9,03	-185 088	-45,62	-57 215	-25,93	38 533	23,58
Dlouhodobý finanční majetek	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>Oběžná aktiva</b>	19 283	4,74	77 921	18,27	42 212	8,37	220	0,04
Zásoby	59 757	35,42	-15 590	-6,82	41 032	19,28	4 034	1,59
Dlouhodobé pohledávky	-4 772	-25,42	-4 771	-34,09	-5 655	-61,29	-3 571	-100,00
Krátkodobé pohledávky	7 490	5,21	20 305	13,43	-7 446	-4,34	12 897	7,86
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	-5 211	-34,25	-10 004	-100,00	0	0,00	0	0,00
<b>Peněžní prostředky</b>	-37 981	-62,58	87 981	387,33	14 281	12,90	-13 140	-10,51
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	-211	-6,47	-1 298	-42,59	-488	-27,89	-322	-25,52

Zdroj: Vlastní zpracování

Z hlediska horizontální analýzy aktiv je možné vyčíst, že celková aktiva vykazují kolísavý charakter. V roce 2012 hodnota celkových aktiv odpovídala částce 784 187 tis. Kč. V následujícím roce aktiva vzrostla o největší procento během celkového sledovaného období, tedy o 6,69 %, proto aktiva dosáhly nejvyšší hodnoty v průběhu let 836 681 tis. Kč. V roce 2014 došlo k razantnímu poklesu aktiv, který byl zapříčiněn zejména z důvodu poklesu dlouhodobého hmotného majetku. Situace se však obrací v roce 2016, kdy celková aktiva opětovně vzrostla o 4,94 % díky růstu dlouhodobého majetku.

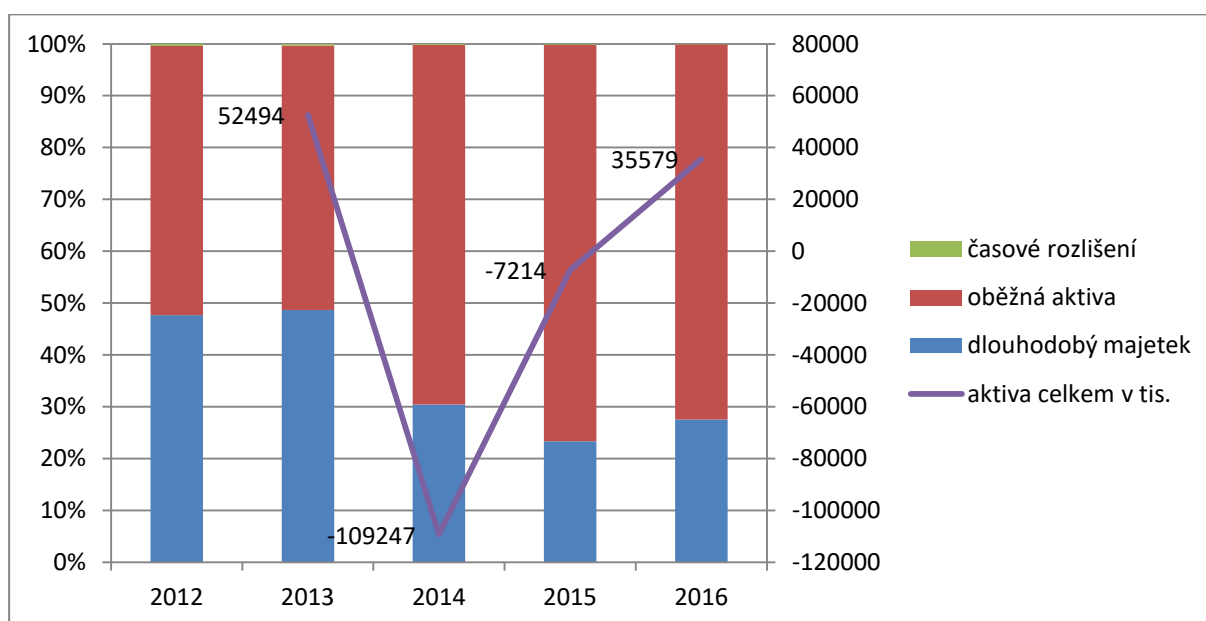
Kolísavost dlouhodobého majetku je zapříčiněna jak dlouhodobým hmotným, tak nehmotným majetkem. Zatímco v letech 2013 a 2014 dlouhodobý nehmotný majetek klesá, tak v letech následujících opět roste. Přesto, že v roce 2016 dlouhodobý nehmotný majetek dosáhl nejvyšší hodnoty během sledovaných let (6 176 tis. Kč), tak největší procentní nárůst byl v roce 2015, kdy vzrostl o 340 %. Dlouhodobý hmotný majetek v roce 2014 klesl o 46 %, a to hlavně v důsledku vývoje položky stavby, která klesla o 99 %. V roce následném došlo k opětovnému poklesu o 25 %, což se promítlo i v hodnotě dlouhodobého hmotného majetku, která se rovnala 163 403 tis. Kč. Rok 2016 zaznamenal 23 % nárůst dlouhodobého hmotného majetku zásluhou položky stavby, která vzrostla o 230 % a položky nedokončený dlouhodobý hmotný majetek.

V rámci oběžných aktiv lze sledovat růst této položky v každém roce, ale oproti roku 2014 rostou v následujících letech pomalejším tempem. Oběžná aktiva vzrostla v roce 2014 o 18 %. Zásoby v tomtéž roce poklesly o 7 %, což bylo způsobeno poklesem materiálu a zboží. Zatímco dlouhodobé pohledávky vykazují klesající charakter v každém roce, tak krátkodobé pohledávky rostou vyjma roku 2015, kdy klesly o 4 %. Krátkodobý finanční majetek v roce 2012 dosahoval hodnoty 15 215 tis. Kč a v průběhu dalších dvou let vykazoval klesající vývoj, což způsobilo v následujících letech nulovou hodnotu. Nulová hodnota je pro firmu pozitivní, protože z toho vyplývá, že nezadržuje kapitál v likvidnějším majetku. Peněžní prostředky zaznamenaly v roce 2013 vysoký pokles a hned v následujícím roce prudký nárůst o 387 %. Tento nárůst byl způsoben zvýšením peněžních prostředků na účtech v částce 87 981 tis. Kč.

Časové rozlišení aktiv zaznamenává v každém sledovaném roce pokles. V roce 2014 se náklady příštích období zvedly o téměř 69 %. Příjmy příštích období klesaly v posledních třech letech.



Graf 3.4 Vertikálně-horizontální analýza aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování

### 3.2.2 Vertikálně-horizontální analýza pasiv

Další část je zaměřena na vertikálně-horizontální analýzu pasiv za období 2012-2016. Nejdříve je provedena vertikální analýza, která zachycuje podíl jednotlivých položek pasiv na celkových pasivech. Dále je provedena horizontální analýza. Následně uvedená tabulka 3.5 zobrazuje vertikální rozbor vybraných položek pasiv.

Tab. 3.5 Vertikální rozbor vybraných položek pasiv (v %)

	2012	2013	2014	2015	2016
<b>PASIVA CELKEM</b>	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Vlastní kapitál</b>	86,80	88,17	72,74	78,93	78,36
Základní kapitál	1,53	1,43	1,65	1,67	1,59
Ážio a kapitálové fondy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Fondy ze zisku	0,31	0,29	0,33	0,33	0,32
Výsledek hospodaření minulých let	77,96	77,96	52,40	50,65	46,19
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	7,14	8,49	18,36	26,29	30,26
<b>Cizí zdroje</b>	12,63	10,99	25,09	19,77	20,43
Rezervy	1,48	1,34	4,82	6,75	3,19
Dlouhodobé závazky	1,02	1,48	1,40	1,26	0,99
Krátkodobé závazky	10,13	8,17	18,87	11,77	16,24
<b>Časové rozlišení pasiv</b>	0,57	0,83	2,17	1,29	1,22

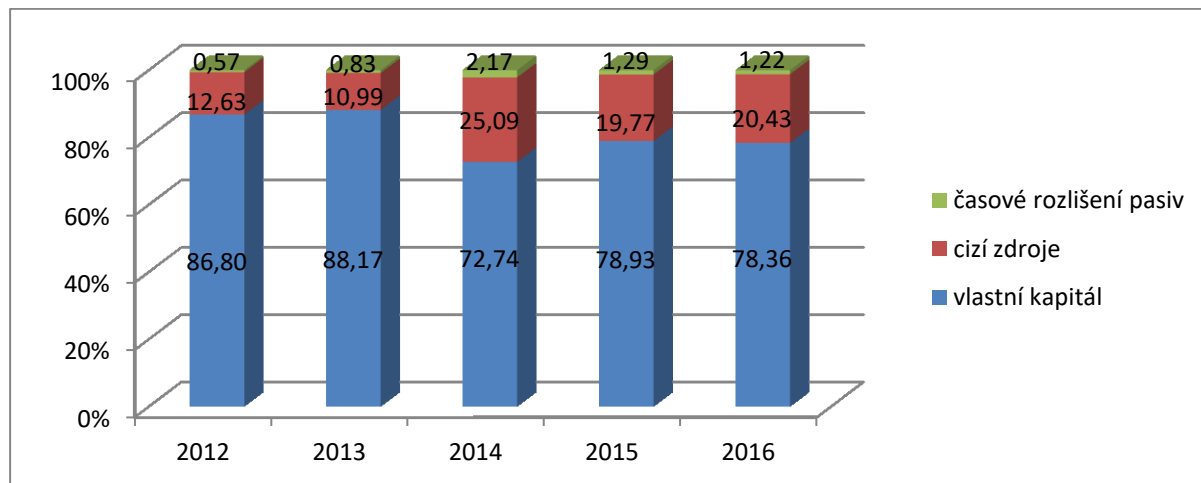
Zdroj: Vlastní zpracování

Struktura pasiv vypovídá o tom, z jakého druhu kapitálu firma pořídila svá aktiva. Je známo, že financování aktiv prostřednictvím krátkodobých cizích zdrojů je výhodnější, protože jsou levnější než ty dlouhodobé. Na druhou stranu je třeba vzít v úvahu, že krátkodobé cizí zdroje jsou rizikovější.

Provedená vertikální analýza pasiv v každém sledovaném roce potvrzuje skutečnost, že firma využívá ve větší míře vlastní zdroje financování. Vlastní kapitál má klesající tendenci (z 87 % na 78 %) na rozdíl od cizích zdrojů (z 13 % na 20 %). Největší meziroční změnu můžeme zaznamenat v roce 2014, kdy vlastní kapitál z 88 % klesl na 73 %. Meziroční změna vlastního kapitálu je doplněna největší změnou cizích zdrojů z 11 % na 25 % v totéž roce.

Ve struktuře cizích zdrojů se objevuje podíl dlouhodobých závazků, který vykazuje stabilní charakter a je zachycen v podobě odloženého daňového závazku. Krátkodobé závazky vykazují kolísavý charakter. Nejvyšší nárůst je zaznamenán v roce 2014, kdy dosahovaly skoro 19 %. Největší část v krátkodobých závazcích zaujímá položka závazky z obchodních vztahů, která v roce 2016 dosáhla největšího podílu na celkových pasivech 13,79 %.

Graf 3.6 Vertikální analýza pasiv



Zdroj: Vlastní zpracování

Tab. 3.7 Horizontální rozbor vybraných položek pasiv

	2012 / 2013		2013 / 2014		2014 / 2015		2015 / 2016	
	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %
<b>PASIVA CELKEM</b>	52 494	6,69	-109 247	-13,06	-7 214	-0,99	35 579	4,94
<b>Vlastní kapitál</b>	57 011	8,38	-208 551	-28,27	39 322	7,43	23 749	4,18
Základní kapitál	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Ážio a kapitálové fondy	1 000	-100,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Fondy ze zisku	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Výsledek hospodaření minulých let	40 977	6,70	-271 097	-41,56	-16 443	-4,31	-15 630	-4,29
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	15 034	26,86	62 546	88,08	55 765	41,75	39 379	20,80
<b>Cizí zdroje</b>	-7 036	-7,11	90 532	98,42	-40 097	-21,97	11 957	8,40
Rezervy	-398	-3,44	23 842	213,18	13 588	38,79	-24 508	-50,41
Dlouhodobé závazky	4 414	55,18	-2 222	-17,90	-1 134	-11,13	-1 553	-17,15
Krátkodobé závazky	-11 052	-13,91	68 912	100,76	-52 551	-38,27	38 018	44,86
<b>Časové rozlišení pasiv</b>	2 519	56,40	8 772	125,58	-6 439	-40,86	-127	-1,36

Zdroj: Vlastní zpracování

V případě horizontální analýzy pasiv je na první pohled patrný kolísavý charakter celkových pasiv. Největší výkyv vlastního kapitálu byl zaznamenán v roce 2014, kdy poklesl o 28 %, což se promítlo v absolutním vyjádření jako 208 551 tis. Kč. Tétož roku je možné vypočítat podstatný výkyv cizích zdrojů, které naopak vzrostly o 98 %.

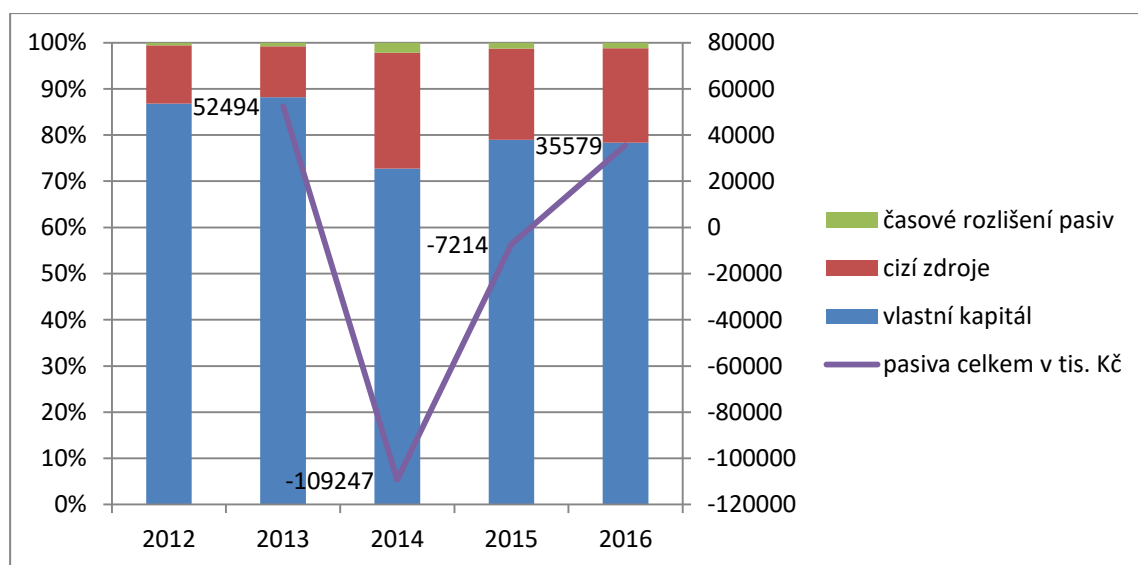
Ve výchozím roce 2012 se vlastní kapitál rovnal 680 697 tis. Kč. V následujícím roce vzrostl o 8 % a z rozvahy je možno vyčíst, že dosáhl svého maxima během sledovaného období 737 708 tis. Kč. Maximální pokles v roce 2014 byl způsoben poklesem nerozděleného zisku minulých let o 42 %, což se v absolutním vyjádření rovná částce 271 097 tis. Kč. V dalších dvou letech vykazuje vlastní kapitál rostoucí trend. Nerozdělený zisk minulých let od roku 2014 dodržuje klesající tendenci, kdy v roce 2016 klesl o 30 679 tis. Kč, což vedlo k nejnižší hodnotě během sledovaných let 334 078 tis. Kč. Z tabulky je zřejmé, že výsledek hospodaření běžného účetního období udržuje rostoucí tendenci. Největší nárůst zaznamenal v roce 2014, kdy vzrostl o 88 %.

Cizí zdroje vypovídají kolísavý charakter. Z rozvahy je patrné, že ve výchozím roce se rovnaly hodnotě 99 024 tis. Kč. Zatímco v roce následujícím poklesly o 7 %, tak v roce 2014 razantně vzrostly o 98 % a dosáhly v rozvaze svého maxima 182 520 tis. Kč. Na růstu 2014 se podílely rezervy a krátkodobé závazky. V roce 2015 cizí zdroje opět klesly a to konkrétně o 22 % za čímž stojí zejména položka krátkodobé závazky, která v tomtéž roce klesla o 38 %. Zatímco rezervy v roce 2014 vzrostly o 23 842 tis. Kč zejména zásluhou nárůstu rezervy na daň z příjmů, tak v roce 2016 rezervy klesly o 24 508 tis. Kč, kdy rezerva na daň z příjmů poklesla o 50 %. Dlouhodobé závazky se projevují pouze díky položce odložený daňový

závazek, který klesá během posledních tří sledovaných let. V roce 2014 klesl téměř o 18 % (2 222 tis. Kč). Krátkodobé závazky v roce 2014 zaznamenaly nárůst o 100 %, což činilo v absolutním vyjádření 68 912 tis. Kč. Položka, která k tomuto růstu nejvíce přispěla, byly závazky z obchodních vztahů, které vzrostla o 68 %. Hned v následujícím roce krátkodobé závazky klesly o 52 551 tis. Kč.

Výdaje a výnosy příštích období v prvních dvou letech rostou, zatímco v dalších dvou sledovaných letech klesají.

Graf 3.8 Vertikálně-horizontální analýza pasiv



Zdroj: Vlastní zpracování

### 3.2.3 Vertikálně-horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Tato podkapitola je věnována rozboru vertikálně-horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty. Pro ilustraci analýzy byly použity pouze vybrané položky. Způsob výpočtu je charakterizován ve 2 kapitole. V následující tabulce 3.9 je pro přehlednost zachycen zjednodušený rozbor vertikální analýzy.

Tab. 3.9 Vertikální rozbor vybraných položek výkazu zisku a ztráty za období 2012-2016 v (%)

	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Tržby</b>	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Výkonová spotřeba</b>	78,52	78,56	77,41	74,45	71,55
Náklady vynaložené na prodané zboží	2,98	3,20	0,88	0,13	0,12
Spotřeba materiálu a energie	69,19	67,43	67,31	66,73	64,31
Služby	6,34	7,93	9,22	7,58	7,12
Osobní náklady	13,07	12,33	10,43	10,16	10,7
Ostatní provozní náklady	3,85	3,04	2,29	2,05	1,64
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	8,08	7,75	10,45	12,71	14,61
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	-0,32	-0,33	0,05	-0,02	-0,01
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	7,76	7,42	10,50	12,69	14,6
<b>Výsledek hospodaření po zdanění</b>	6,34	6,55	8,52	10,26	11,66

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tab. 3.9 je patrné, že v případě vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty byly za vztažnou veličinu zvoleny tržby podniku. Za tržby podniku jsou považovány tržby z prodeje výrobků a služeb a tržby za prodej zboží. Z toho vyplývá, že tato vertikální analýza vyjadřuje, jak velkou část tvoří jednotlivé položky z celkových tržeb.

Položka výkonová spotřeba jednoznačně zaujímá největší procentuální zastoupení. V roce 2012 tvoří téměř 80 % celkových tržeb. Na velikosti výkonové spotřeby se podílela především spotřeba materiálu a energie, která v roce 2012 nabyla 69 %. Výše nákladů vynaložených na prodané zboží je zanedbatelná. Pozitivním signálem je klesající vývoj výkonové spotřeby za sledované období. Klesající vývoj v čase zaznamenaly i osobní náklady a ostatní provozní náklady. Osobní náklady jsou tvořeny z větší části mzdovými náklady. V posledních třech letech se její podíl na tržbách pohyboval okolo 10 %. Minimální hodnota ostatních provozních nákladů v roce 2016 byla dosažena především vlivem poklesu zůstatkové ceny prodaného materiálu. Lze, konstatovat, že všechny nákladové položky v čase klesají. Provozní výsledek hospodaření od roku 2013 každoročně narůstá. Stejný vývoj je následován v podobě výsledků hospodaření před a po zdanění. Provozní výsledek hospodaření a výsledek hospodaření před zdaněním zaujímaly 14 % podíl na tržbách. Finanční výsledek hospodaření tvoří zanedbatelnou část tržeb.

V další tabulce 3.10 je zachycen zjednodušený rozbor horizontální analýzy.

Tab. 3.10 Horizontální rozbor vybraných položek výkazu zisku a ztráty za období 2012-2016

	2012 / 2013		2013 / 2014		2014 / 2015		2015 / 2016	
	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %
<b>Tržby z prodeje výrobků a služeb</b>	189 953	22,23	506 672	48,51	291 399	18,79	116 667	6,33
<b>Tržby za prodej zboží</b>	10 783	37,32	-22 781	-57,42	-13 802	-81,69	-250	-8,08
<b>Výkonová spotřeba</b>	158 031	22,78	362 128	42,52	160 227	13,20	29 781	2,17
Náklady vynaložené na prodané zboží	8 283	31,42	-20 824	-60,10	-11 414	-82,56	-96	-3,98
Spotřeba materiálu a energie	119 794	19,60	324 429	44,38	176 210	16,70	30 054	2,44
Služby	29 954	53,47	58 523	68,07	-4 569	-3,16	-177	-0,13
<b>Osobní náklady</b>	18 149	15,71	29 945	22,41	23 953	14,64	22 347	11,92
Mzdové náklady	13 391	15,75	22 195	22,55	17 223	14,28	16 843	12,22
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	12 655	17,74	79 872	95,09	70 692	43,14	52 164	22,24
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	-768	27,44	4 351	-121,98	-1 071	-136,61	65	-22,65
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	11 887	17,34	84 223	104,72	69 621	42,28	52 229	22,29
<b>Výsledek hospodaření po zdanění</b>	15 034	26,86	62 546	88,08	55 765	41,75	39 379	20,80

Zdroj: Vlastní zpracování

V případě horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty je patrné, že provozní výsledek hospodaření vykazuje sice kolísavé, ale kladné hodnoty. V roce 2014 zaznamenal 95 % nárůst, který se rovnal v absolutním vyjádření 79 872 tis. Kč. Na jeho zvýšení se podílely zejména tržby z prodeje výrobků a služeb, které vzrostly o 506 672 tis. Kč. V následujícím roce opět vykazoval 43 % růst, ale v roce 2016 poklesl o polovinu na 22 %.

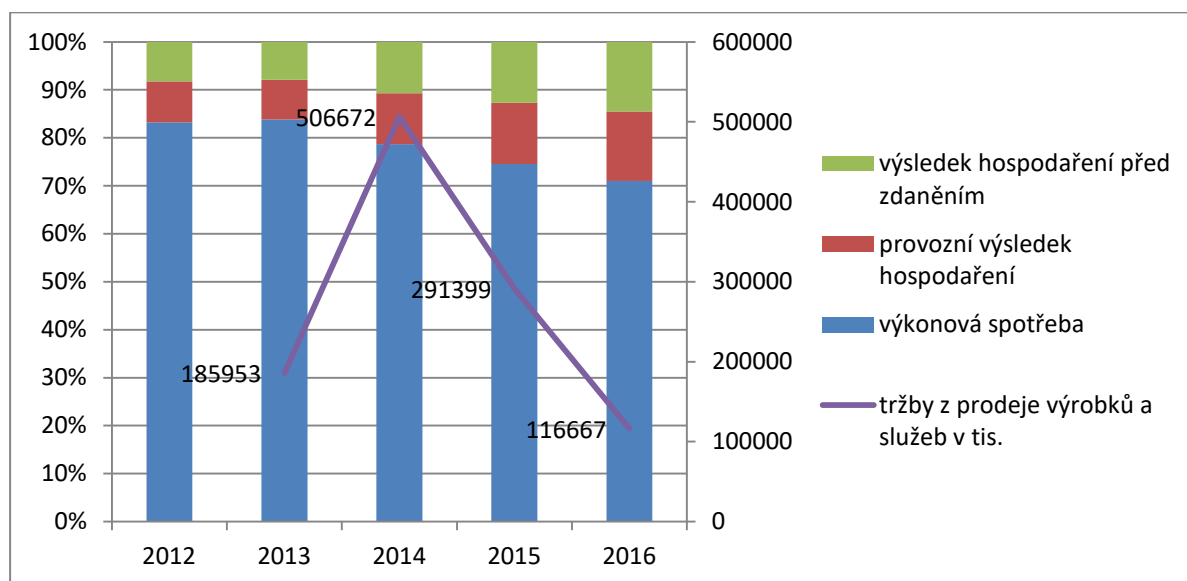
Ve výchozím roce vykazovaly tržby z prodeje výrobků a služeb hodnotu 854 489 tis. Kč. V průběhu sledovaného období dosáhly největšího navýšení v roce 2014 o 506 672 tis. Kč a v roce následujícím o 291 399 tis. Kč. Tržby za prodej zboží se ve výchozím roce rovnaly 28 894 tis. Kč. Z důvodu klesajícího vývoje od roku 2014 se v roce 2016 rovnaly pouze 2 844 tis. Kč.

Výkonová spotřeba narůstala v každém roce. Významný nárůst 42 % nastal v roce 2014, který byl ovlivněn zejména navýšením spotřeby materiálu a energie a služeb. V dalších letech se spotřeba materiálu a energie snižovala. Z tab. 3.6, lze vyčíst, že osobní náklady každoročně narůstaly. To nelze hodnotit pozitivně, jelikož během sledovaných let narostly o 94 394 tis. Kč.

Výsledek hospodaření před zdaněním vzrostl v roce 2014 o maximálních 104 % ve sledovaném období. Ve stejném roce byl čistý zisk navýšen o významných 88 %, na kterém se podílely především tržby z prodeje výrobků a služeb.

Dále uvedený graf nastíní vývoj vertikálně-horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty za období 2012-2016.

Graf 3.11 Vertikálně-horizontální analýza výkazu zisku a ztráty za období 2012-2016



Zdroj: Vlastní zpracování

## 4 Zhodnocení finanční situace vybraného podniku

V rámci této kapitoly je posouzena finanční situace vybraného podniku KOVONA SYSTEM, a.s. za období 2012-2016. Pro posouzení finanční situace jsou použity poměrové ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Kapitola dále obsahuje pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu. Údaje pro tuto kapitolu byly čerpány z účetních výkazů společnosti, které jsou uvedeny v příloze č.1 a příloze č.2.

### 4.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability (výnosnosti) poměřují zisk dosažený použitím investovaného kapitálu. Rentabilita je tedy obecně vyjádřena jako poměr zisku a vloženého kapitálu (Dluhošová, 2010). Pro posouzení rentability podniku jsou použity ukazatele rentability aktiv, rentability vlastního kapitálu, rentability dlouhodobých zdrojů a rentability tržeb. Vzorce pro výpočet byly definovány ve 2 kapitole. Výsledné hodnoty ukazatelů za období 2012-2016 jsou uvedeny v tabulce 4.1.

Tab. 4.1 Výsledné hodnoty ukazatelů rentability za období 2012-2016 (v %)

Ukazatel	Vztah	2012	2013	2014	2015	2016
ROA	(2.4)	8,74	9,62	22,64	32,53	37,91
ROE	(2.6)	8,22	9,63	25,24	33,30	38,62
ROCE	(2.5)	9,95	10,73	30,53	40,56	47,77
ROS	(2.7)	6,34	6,55	8,52	10,26	11,66

Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel rentability aktiv (ROA) zjišťuje míru výnosu na aktivech. Z tabulky 4.1 je patrné, že hodnota ukazatele roste v každém roce. Rostoucí trend tohoto ukazatele je žádoucí. V letech 2012 a 2013 se výnosnost aktiv pohybovala v rozmezí od 8,5 do 9,5 %. V následujících dvou letech lze zaznamenat významný nárůst, který byl způsoben zvýšením zisku před zdaněním a úroky. Roky 2015 a 2016 zaznamenaly největší zhodnocení kapitálu vloženého do aktiv, kdy se výsledné hodnoty ukazatele rentability aktiv dostaly nad 30 %.

Hodnoty ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE) jsou důležité zejména pro akcionáře a vlastníky firmy. Ukazatel vykazuje kladné, rostoucí hodnoty v jednotlivých letech. Tento vývoj rentability, lze hodnotit pozitivně, protože trend ukazatele je rostoucí. V letech 2012 a 2013 vykazuje kladné, ale podstatně nižší hodnoty než letech následujících. Nižší hodnoty jsou dosaženy z toho důvodu, že vlastní kapitál je vyšší než dosažený zisk.



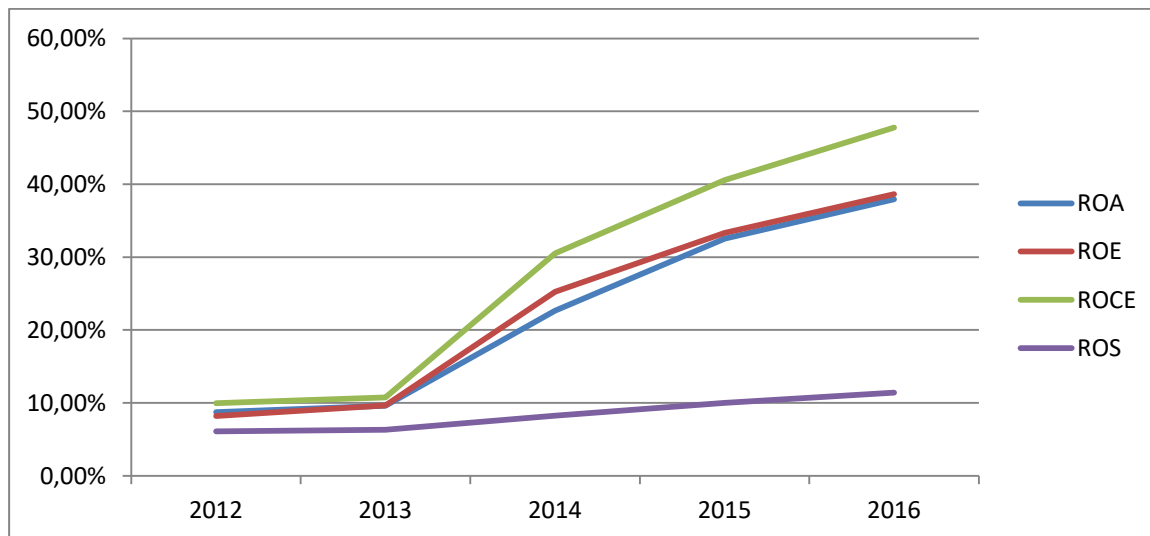
Změna vývoje ukazatelů, které jsou ve vzájemném poměru, způsobila vyšší růst rentability vlastního kapitálu. Nejvyšší hodnota byla dosažena v roce 2016, kdy činila 38,62 %.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů zaznamenala nejvýznamnější nárůst v roce 2014, kdy se rentabilita rovnala 30,53 %. Z toho vyplývá, že hodnota vzrostla o zhruba 20 p.b. vůči roku 2013. V dalším roce došlo opět k podstatnému zvýšení na 40,56 %. Rok 2016 se vyznačuje nižším růstem ukazatele než v letech předchozích, ale vypovídá nejvyšší hodnotu ve sledovaném období 47,77 %. Hodnoty potvrzují rostoucí trend, stejně jako u předešlých ukazatelů.

Posledním hodnoceným ukazatelem této skupiny ukazatelů je rentabilita tržeb. Z tabulky 4.1 vyplývají kladné a rostoucí hodnoty, které ovšem rostou mírnějším tempem než hodnoty předchozích ukazatelů. Všechny ukazatele rentability vykazují nejvyšší hodnoty v roce 2016. To potvrzuje také ukazatel rentability tržeb, jehož hodnota je 11,66 %. V prvních dvou letech se hodnoty pohybují okolo 6 %, protože výsledek hospodaření po zdanění vykazuje nejnižší hodnoty během sledovaného období.

V následujícím grafu 4.1 je zachycen vývoj ukazatelů rentability za období 2012-2016.

Graf 4.1 Vývoj ukazatelů rentability za období 2012-2016



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu 4.1 je na pohled patrné, že všechny ukazatele rentability jsou kladné a rostoucí v čase. Tendence doporučených trendů je dodržena u každého ukazatele. Vývoj ukazatele rentability aktiv téměř kopíruje křivku rentability vlastního kapitálu. Největší nárůst lze vypočítat na křivce ukazatele rentability dlouhodobých zdrojů. Křivky ukazatelů ROA, ROE a ROCE rostou strmějším tempem než ukazatel ROS. Vývoj ukazatelů rentability je hodnocen pozitivně.

Z výsledných hodnot ukazatelů vyplývá, že společnost byla během sledovaného období vysoce rentabilní a míra zhodnocení vloženého kapitálu se každoročně navyšovala.

## 4.2 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Tato podkapitola je věnována ukazatelům finanční stability, které charakterizují stabilitu podniku na základě struktury zdrojů financování. K základním ukazatelům patří podíl vlastního kapitálu na aktivech, stupeň krytí stálých aktiv, podíl stálých aktiv, podíl oběžných aktiv, podíl zásob a majetkový koeficient. Součástí podkapitoly jsou ukazatele zadluženosti, které posuzují poměr vlastních a cizích zdrojů financování svých potřeb. Pro zhodnocení zadluženosti podniku, byly použity ukazatele celkové zadluženosti, dlouhodobé zadluženosti, běžné zadluženosti a zadluženosti vlastního kapitálu. Vzorce pro výpočet byly definovány ve 2 kapitole. Výsledné hodnoty ukazatelů zadluženosti za období 2012-2016 jsou uvedeny v tabulce 4.2 a 4.3.

Tab. 4.2 Výsledné hodnoty ukazatelů finanční stability za období 2012-2016

Ukazatel	Vztah	2012	2013	2014	2015	2016
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	(2.22)	0,87	0,88	0,73	0,79	0,78
Stupeň krytí stálých aktiv	(2.23)	1,84	1,84	2,44	3,46	2,88
Podíl stálých aktiv	(2.24)	0,48	0,49	0,30	0,23	0,28
Podíl oběžných aktiv	(2.25)	0,52	0,51	0,69	0,76	0,72
Podíl zásob	(2.26)	0,22	0,27	0,29	0,35	0,34
Majetkový koeficient	(2.27)	1,15	1,13	1,37	1,27	1,28

Zdroj: Vlastní zpracování

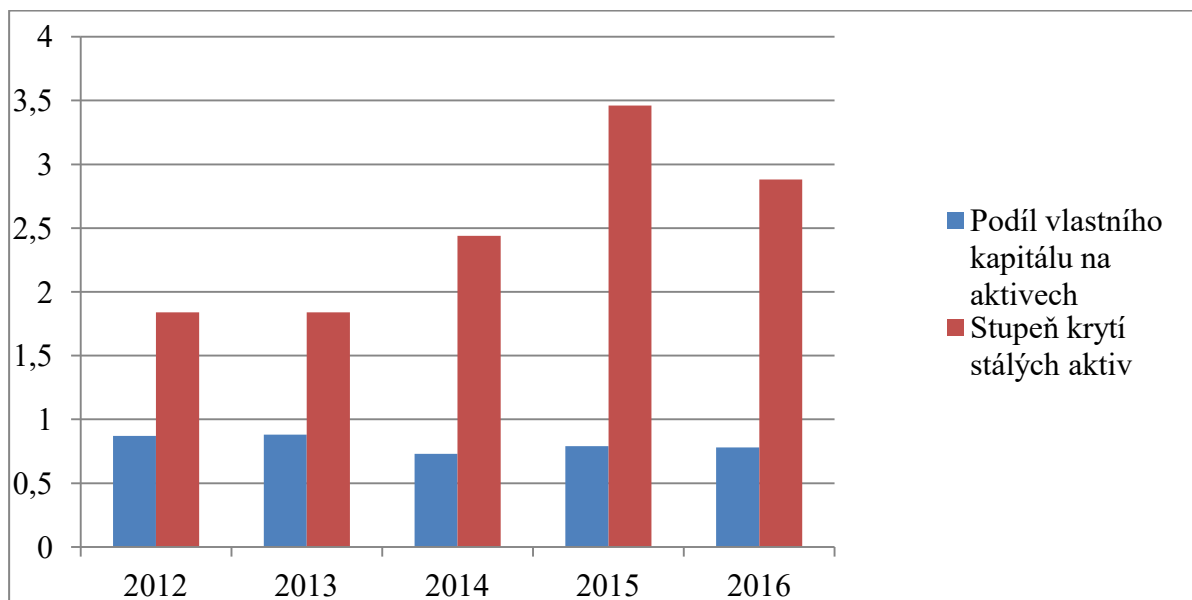
Ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech vyjadřuje finanční nezávislost podniku. Udává, do jaké míry je podnik schopen krýt své prostředky vlastními zdroji. Doporučený vývoj ukazatele je jeho postupné zvyšování, které plní význam upevňování finanční stability. Z tab. 4.2 lze konstatovat, že výsledné hodnoty se vyvíjí opačným směrem, tedy dochází k postupnému klesání. Hodnoty ukazatele jsou ale natolik vysoké, že klesající vývoj je vyhovující. Neúměrně vysoká hodnota ukazatele může vést k poklesu výnosnosti vložených prostředků. V roce 2013 společnost pokryla svými vlastními zdroji 88 % celkového majetku. Hodnota 88 %, což byla nejvyšší hodnota ve sledovaném období.

Stupeň krytí stálých aktiv podává informace o tom, v jaké míře jsou stálá aktiva společnosti kryta dlouhodobými zdroji. Hodnota ukazatele by se měla rovnat alespoň hodnotě

1, protože v takovém případě jsou všechna stálá aktiva kryta dlouhodobým kapitálem. Z tab. 4.2 lze vyčíst, že výsledné hodnoty překročily doporučenou hodnotu ve výchozím roce i v letech následujících. Při hodnotě vyšší než 1 dochází k překapitalizaci, která se vyznačuje vyšší stabilitou podniku, ale celková efektivnost podnikání se snižuje. V letech 2012 a 2013 se obě hodnoty rovnaly 1,84 a představovaly hodnotu nejnižší. Hodnota 3,46 byla maximem ve sledovaném období, konkrétně v roce 2015.

V následném grafu 4.2 je vyobrazen vývoj ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech a ukazatele stupeň krytí stálých aktiv za období 2012-2016.

Graf 4.2 Vývoj ukazatelů podílu vlastního kapitálu na aktivech a stupeň krytí stálých aktiv za období 2012-2016

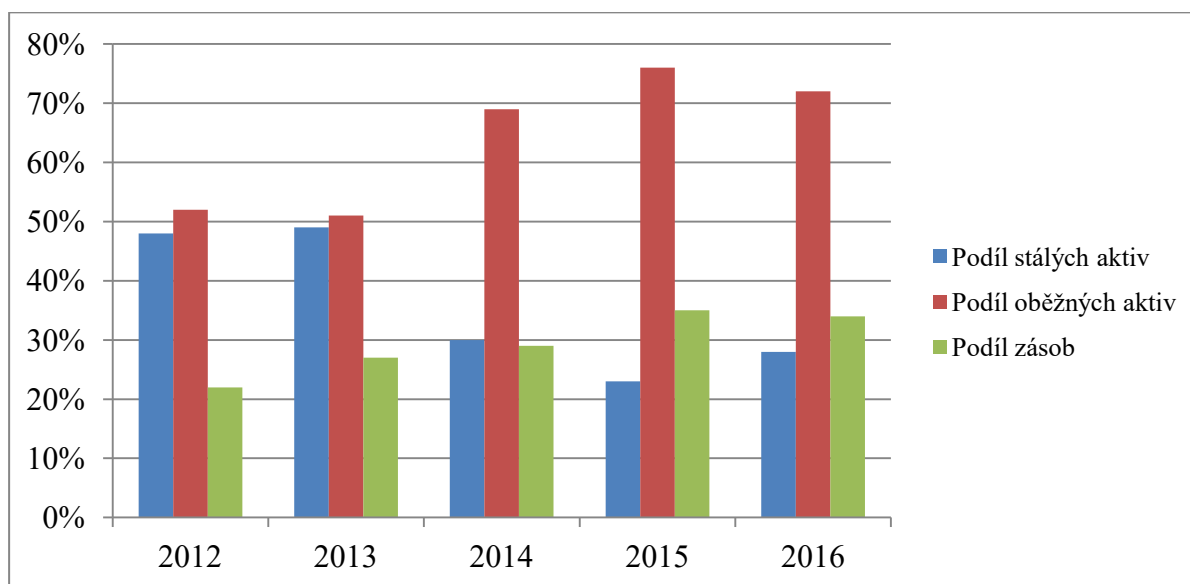


Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu 4.2 je zřejmé, že podíl vlastního kapitálu na aktivech se po letech 2012 a 2013 snižoval, přesto dosahoval stále významných hodnot. V předchozím textu byla zmíněna doporučená hodnota stupně krytí stálých aktiv, kterou je hodnota 1. Graf zřetelně zobrazuje situaci, kdy doporučená hodnota byla ve velké míře překročena ve všech letech. Na základě těchto informací lze říci, že podnik je dostatečně finančně stabilní.

V následujícím grafu 4.3 je zobrazen vývoj struktury majetku, pomocí ukazatelů podílu stálých aktiv, podílu oběžných aktiv a podílu zásob.

Graf 4.3 Vývoj ukazatelů struktury majetku za období 2012-2016 (v %)



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu 4.3 vyplývá skutečnost, že v každém roce zaujímala oběžná aktiva větší podíl na majetku než aktiva stálá. V prvních dvou letech byl podíl stálých a oběžných aktiv poměrně vyrovnaný. V roce 2015 zaznamenala stálá aktiva největší pokles (23 %), zatímco oběžná aktiva dosáhla hodnoty nejvyšší (76 %). Podíl zásob na majetku se od roku 2012 do roku 2015 zvyšuje. V dalším roce se jejich podíl mírně snížil. Největší procento zásob představovalo hodnotu 35 % v roce 2015.

Majetkový koeficient neboli finanční páka dává do poměru celková aktiva k vlastnímu kapitálu. Představuje převrácenou hodnotu ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech. Trendem ukazatele je udržovat stabilní hodnoty během sledovaného období. Z tab. 4.2 je patrné, že hodnoty se pohybují stabilně v rozmezí od 1,10 do 1,40. Nejnižší výsledná hodnota se rovnala 1,13.

Tab. 4.3 Výsledné hodnoty ukazatelů zadluženosti za období 2012-2016

Ukazatel	Vztah	2012	2013	2014	2015	2016
Celková zadluženost (v %)	(2.18)	12,63	10,99	25,09	19,77	20,43
Dlouhodobá zadluženost (v %)	(2.19)	1,02	1,48	1,40	1,26	0,99
Běžná zadluženost (v %)	(2.20)	10,13	8,17	18,87	11,77	16,24
Zadluženost vlastního kapitálu (v %)	(2.21)	14,55	12,47	34,49	25,05	26,07
Úrokové krytí	(2.28)	0	1340,42	18 294,22	0	0
Úrokové zatížení	(2.29)	0	0,001	0,0001	0	0

Zdroj: Vlastní zpracování

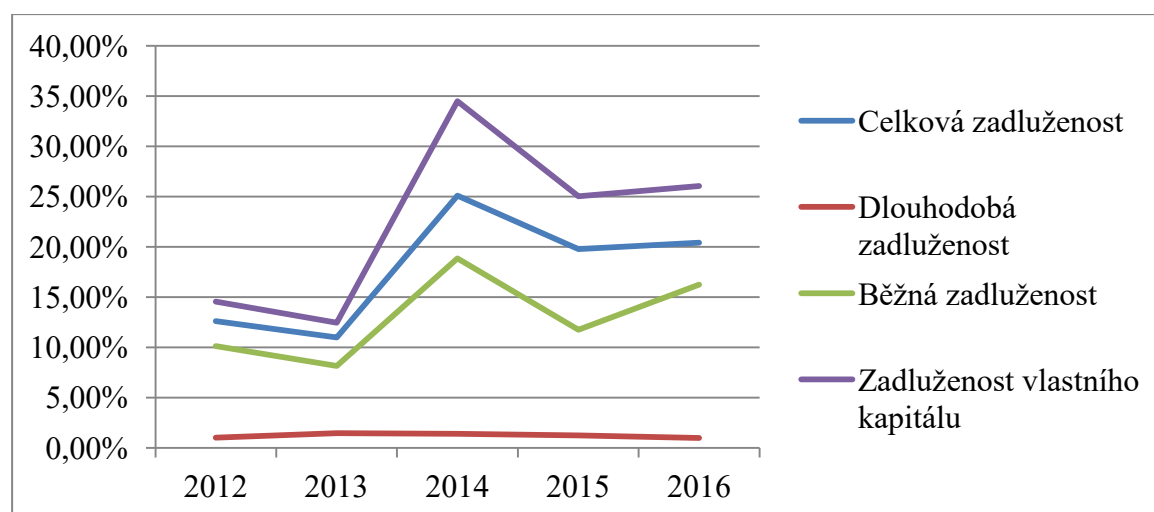
Ukazatel, který hodnotí přiměřenost zadlužení podniku je ukazatel celkové zadluženosti. Vypočte se jako podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům. Ukazatel měří podíl, jakým se věřitelé podílejí na financování majetku společnosti. Doporučená hodnota ukazatele se pohybuje v rozmezí od 30 do 60 %. Požadující trend ukazatele spočívá v postupném snižování výsledných hodnot. Žádná z hodnot nedosáhla spodní hranice doporučené hodnoty, z toho vyplývá, že společnost upřednostňuje financování majetku vlastními zdroji. Ukazatel v čase neklesá, ale vyvíjí se kolísavě. V roce 2014 se celková zadluženost rovnala svému maximu v podobě 25 %.

Ukazatel celkové zadluženosti lze rozdělit na dva další ukazatele, kterými jsou dlouhodobá zadluženost a zadluženost běžná. Trend těchto ukazatelů je stejně jako u předchozího ukazatele klesající. Výsledné hodnoty ukazatelů jsou kolísavé. Z tab. 4.3 je patrné, že společnost preferuje financování svého majetku prostřednictvím krátkodobého cizího kapitálu. Běžná zadluženost dosáhla nejvyšší hodnoty v roce 2014, kdy se rovnala téměř 19 %.

Součástí této skupiny ukazatelů je ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu. Vypočítá se jako poměr cizího a vlastního kapitálu a vyjadřuje míru zadlužení vlastního kapitálu. Přijatelné výsledné hodnoty by se měly pohybovat přibližně v pásmu od 80 % do 120 %. Z tab. 4.3 vyplývá, že míra zadluženosti vlastního kapitálu je velmi nízká a ani v jednom roce se nepřibližuje doporučenému rozmezí. Nejvyšší zadluženost byla dosažena v roce 2014, kdy se hodnota ukazatele rovnala téměř 35 %.

Dále uvedený graf 4.4 zachycuje vývoj ukazatelů zadluženosti za období 2012-2016.

Graf 4.4 Vývoj ukazatelů zadluženosti za období 2012-2016 (v %)



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu 4.4 je zřejmé, že ukazatelé zadluženosti vlastního kapitálu, celkové a běžné zadluženosti se vyvíjely podobně. Největší nárůst zaznamenaly v roce 2014, následoval pokles v roce 2015 a v roce 2016 začaly hodnoty mírně stoupat. Z toho vyplývá, že ani jeden ukazatel se nevyvíjel podle doporučeného trendu. Ukazatel dlouhodobé zadluženosti se vyvíjí stabilně.

Ukazatel úrokového krytí udává kolikrát je zajištěno placení úroku. Vypočítá se jako podíl zisku před úroky a daněmi k nákladovým úrokům. Minimální požadovaná hodnota je 100 %, protože to znamená, že podnik vydělal na úroky. Rostoucí hodnoty ukazatele v čase jsou žádoucí. Výsledné hodnoty se vyskytly pouze v letech 2013 a 2014 a z výsledků lze konstatovat, že podnik vydělal na úroky, ale také vytvořil zisk.

Ukazatel úrokového zatížení je převrácená hodnota předchozího ukazatele. Ukazatel vyjadřuje, jak velká část zisku je odčerpána prostřednictvím úroků. Trend ukazatele by měl být klesající. Z výsledných hodnot, lze konstatovat, že úroky odčerpávají nepatrnou část zisku.

Z výše uvedených informací vyplývá, že daná společnost je vysoce finančně stabilní, což prezentuje výše vlastního kapitálu na aktivech, který jednoznačně potvrzuje její finanční samostatnost. Dalším kladem firmy je nízká celková zadluženost, která vypovídá o méně rizikovém druhu financování, prostřednictvím vlastního kapitálu.

### 4.3 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity charakterizují schopnost podniku dostát svým závazkům. Růčková (2007) uvádí, že podnik by měl být schopen splácet své krátkodobé závazky, protože trvalá platební schopnost je základní podmínkou jeho úspěšné existence. Pro zhodnocení likvidity podniku byly použity ukazatele celkové likvidity, pohotové likvidity a okamžité likvidity. K ukazatelům likvidity je zařazen čistý pracovní kapitál, který má úzkou vazbu na ukazatel celkové likvidity. Vzorce pro výpočet byly definovány ve 2 kapitole. Výsledné hodnoty ukazatelů za období 2012-2016 jsou uvedeny v tabulce 4.4.

Tab. 4.4 Výsledné hodnoty ukazatelů likvidity za období 2012-2016

Ukazatel	Vztah	2012	2013	2014	2015	2016
Celková likvidita	(2.8)	5,12	6,23	3,67	6,52	4,45
Pohotová likvidita	(2.9)	3,00	2,89	2,12	3,70	2,35
Okamžitá likvidita	(2.10)	0,76	0,33	0,81	1,47	0,91

Zdroj: Vlastní zpracování

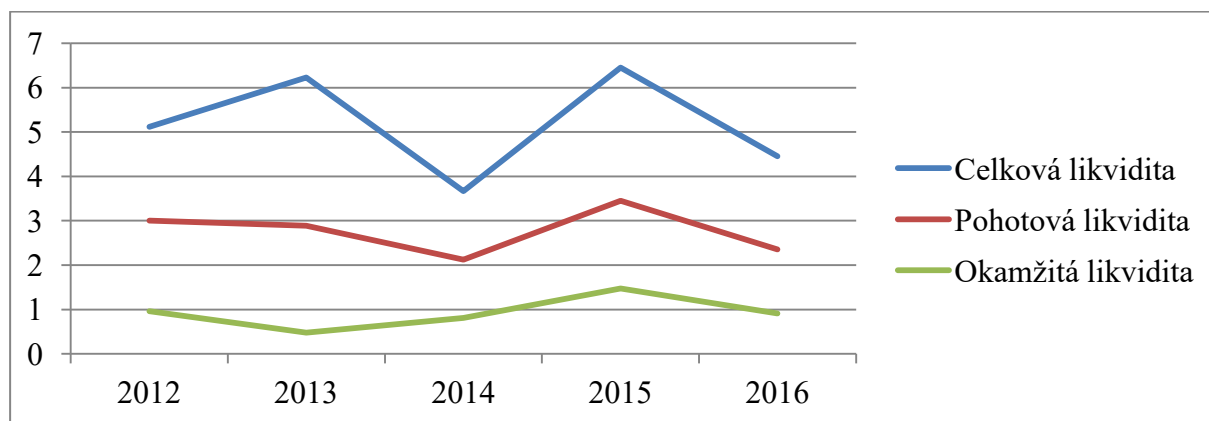
Ukazatel celkové likvidity poměřuje objem oběžných aktiv s objemem krátkodobých závazků. Podle (Dluhošová, 2010) se doporučená hodnota ukazatele pohybuje v rozmezí od 1,5 do 2,5. Z tabulky 4.2 je zřejmé, že podnik se v rozmezí doporučené hodnoty nepohyboval v žádném roce. Trend ukazatele by měl být stabilní, což hodnoty kolísavého charakteru nedodržují, a proto nelze hodnotit vývoj celkové likvidity pozitivně. Hodnota v roce 2014 se přibližovala k optimální hodnotě, protože představovala hodnotu nejnižší. Doporučená hranice 2,5 byla překročena o 1,17. Naopak nejvyšší hodnota 6,45 se objevila v roce 2015.

Ukazatel pohotovosti likvidity si v čitateli ponechává nejlikvidnější část oběžných aktiv. Mezi tyto aktiva patří peněžní prostředky, krátkodobé cenné papíry a krátkodobé pohledávky. Za přiměřenou výši tohoto ukazatele se považuje rozmezí od 1,0 do 1,5. Z tab. 4.2 lze konstatovat, že výsledné hodnoty se nepohybují v doporučeném rozmezí ani v jednom roce. Rostoucí trend ukazatele z tab. 4.2 vyčíst nelze. Nižší hodnoty ukazatele ve sledovaném období, byly dosaženy v letech 2013, 2014 a 2016, kdy se pohybovaly v rozmezí od 2,12 do 2,89.

Dalším ukazatelem je ukazatel okamžité likvidity, který zjišťuje, zda je podnik schopen uhradit právě splatné dluhy. V čitateli jsou ponechány pouze pohotovostní platební prostředky, které jsou tvořeny penězi na účtech a v hotovosti a šeky. Přijatelná výše ukazatelů se pohybuje v rozmezí od 0,2 do 0,5. Z tab. 4.2, lze usoudit, že hodnota pohybující se v rozmezí byla dosažena pouze jednou, a to v roce 2013, kdy se rovnala 0,33. Hodnoty v ostatních letech převyšují doporučené rozmezí. Nejvyšší hodnota 1,47 byla získána v roce 2015. Požadující trend ukazatele je rostoucí, který v tomto případě není dodržen.

V následujícím grafu 4.5 je zobrazen vývoj ukazatelů likvidity za období 2012-2016.

Graf 4.5 Vývoj ukazatelů likvidity za období 2012-2016



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.5 zobrazuje kolísavý vývoj ukazatelů. Celková likvidita se vyznačuje velkými výkyvy. První z nich byl zaznamenán v roce 2014, kdy došlo k poklesu pod úroveň 4. Následující rok naopak došlo k růstu nad úroveň 6. Je možné konstatovat, že vývoj pohotové a okamžité likvidity je téměř v obdobné podobě. Každý ukazatel se pohybuje nad hranicí doporučené hodnoty v jednotlivých letech. Výjimkou je rok 2013, kdy se do rozmezí vešla hodnota okamžité likvidity.

Tab. 4.5 Výsledné hodnoty čistého pracovního kapitálu (v tis. Kč)

Ukazatel	Vztah	2012	2013	2014	2015	2016
ČPK	(2.11)	327 669	358 004	367 013	467 490	423 978

Zdroj: Vlastní zpracování

Čistý pracovní kapitál je rozdílový ukazatel, ale z důvodu úzké vazby na likviditu, bývá zařazen k poměrovým ukazatelům likvidity. Vypočítá se jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Čistý pracovní kapitál představuje tu část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobými zdroji. Z tab. 4.3 je patrné, že hodnoty v čase rostou, což je hodnoceno pozitivně, protože požadovaný trend ukazatele je rostoucí. Jediná výjimka nastala v roce 2016, kdy se hodnota ze 461 776 tis. Kč snížila na 423 978 tis. Kč. Nejvyšší nárůst byl zaznamenán v roce 2015, kdy hodnota odpovídala 461 776 tis. Kč.

Na základě výsledných hodnot, lze usoudit, že společnost je dostatečně likvidní a je připravena hradit splatné dluhy.

#### 4.4 Ukazatele aktivity

Cílem ukazatelů aktivity je zjistit, zda podnik efektivně nakládá se svými aktivy. Kislingerová a Hnilica (2008) uvádí, že lze ukazatel vyjádřit ve dvou modech, protože ukazatel poměruje většinou veličinu tokovou (tržby) k veličině stavové (aktiva). Jedná se o obrátkovost (počet obrátů za rok) a dobu obrátu, která se vyjadřuje ve dnech. Pro zhodnocení aktivity podniku byly použity základní ukazatele, mezi které patří obrátka celkových aktiv, obrátka zásob a doba obrátu aktiv, zásob, pohledávek a závazků. Vzorce pro výpočet byly definovány ve 2 kapitole. Výsledné hodnoty ukazatelů za období 2012-2016 jsou uvedeny v tabulce 4.6.



Tab. 4.6 Výsledné hodnoty ukazatelů aktivity za období 2012-2016

Ukazatel	Vztah	2012	2013	2014	2015	2016
Obrátka celkových aktiv (za rok)	(2.12)	1,13	1,30	2,16	2,56	2,60
Obrátka zásob (za rok)	(2.14)	5,24	4,75	7,37	7,73	7,61
Doba obratu aktiv (ve dnech)	(2.13)	319,58	277,83	167,01	140,48	138,68
Doba obratu zásob (ve dnech)	(2.15)	68,74	75,86	48,87	46,59	47,32
Doba obratu pohledávek (ve dnech)	(2.16)	66,23	54,87	41,50	36,75	32,47
Doba obratu závazků (ve dnech)	(2.17)	35,63	26,83	33,86	18,30	23,90

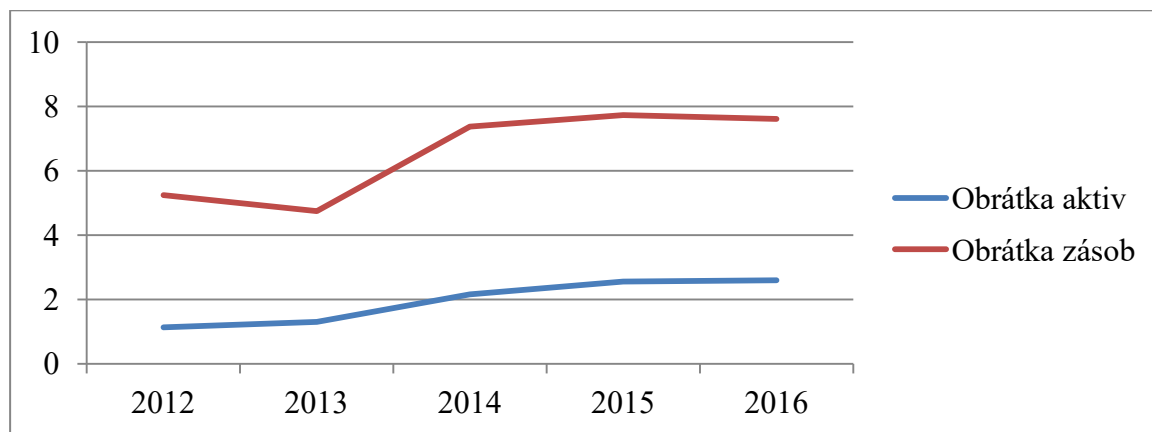
Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel obrátky celkových aktiv měří intenzitu využití celkového majetku. Žádoucí trend ukazatele je rostoucí, protože vyšší hodnoty znamenají efektivnější využití majetku. Doporučená hodnota ukazatele se pohybuje v rozmezí od 1 do 1,5. Z tab. 4.6 je očividné, že výsledné hodnoty v čase rostou, proto lze konstatovat, že podnik s každým přibývajícím rokem využívá svůj majetek efektivněji. Ve výchozím roce bylo dosaženo minimální hodnoty 1,13. V dalších letech hodnota narůstala až do roku 2016, kdy dosáhla maxima v podobě 2,60.

Ukazatel obrátky zásob poskytuje informace o tom, kolikrát se během roku každá položka zásob prodala a znovu uskladnila. Přiměřená hodnota ukazatele je dána rozmezím od 4,5 do 6. Z tab. 4.6 je zřejmé, že získané hodnoty ukazatele spadají do doporučeného rozmezí. V roce 2013 se ukazatel rovnal nejnižší hodnotě 4,75 za dané období. V následujících třech letech se výsledné hodnoty pohybovaly v rozmezí od 7,4 do 7,7. Vyšší hodnoty v posledních letech mohou podávat informaci o tom, že podnik není majitelem nelikvidních zásob a tedy nedochází k nadbytečnému financování.

V dále uvedeném grafu 4.6 je zachycen vývoj ukazatelů obrátky celkových aktiv a zásob za období 2012-2016.

Graf 4.6 Vývoj ukazatelů obrátky celkových aktiv a zásob za období 2012-2016



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu 4.6 jasně vyplývá, že obrátka aktiv se v každém sledovaném roce pohybuje nad doporučenou hodnotou a dokonce svým zvyšujícím se růstem v posledních letech navyšuje efektivitu využívání majetku. Křivka popisující vývoj obrátky zásob podává informaci, o tom, že v posledních třech letech se zásoby obrátí sedmkrát ročně, lze tedy konstatovat, že ve společnosti nedochází k nadbytečnému financování zastaralých zásob.

Následující text se věnuje vývoji výsledných ukazatelů doby obratu aktiv, zásob, pohledávek a závazků.

Ukazatel doby obratu aktiv vyjadřuje, za jak dlouho dojde k obratu celkových aktiv ve vztahu k tržbám. Požadující trend ukazatele je snižující se doba obratu aktiv. V předchozím textu byl zmíněn každoroční nárůst ukazatele obrátky celkových aktiv, z toho vyplývá, že se musí snižovat počet dní, po který bude jedna obrátka trvat. Z tab. 4.6 je zřejmé, že hodnoty zaznamenaly každoroční pokles. Vývoj ukazatele, lze hodnotit pozitivně. V roce 2012 činila doba obratu aktiv zhruba 320 dní. V roce 2016 v souvislosti s nejvyšší obrátkou aktiv se doba obratu aktiv snížila o více než polovinu na 139 dní.

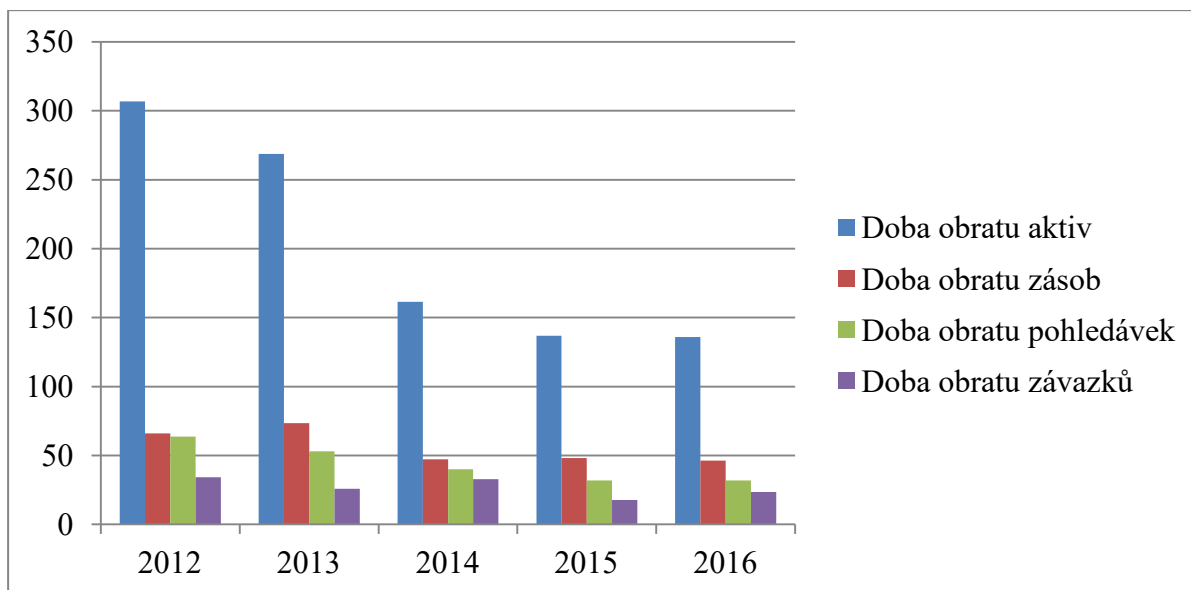
Ukazatel doby obratu zásob udává průměrný počet dnů, kdy jsou zásoby v podniku vázány do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje. Doporučený trend ukazatele je snižující se doba obratu. V roce 2013 trvala doba obratu největší počet dní (76 dní). V dalších třech letech vzrostla obrátka zásob, proto se naopak snížila doba obratu zásob. Průměrná doba obratu zásob v letech 2014, 2015 a 2016 byla v rozmezí od 47 do 49 dní.

Ukazatel doby obratu pohledávek stanovuje průměrný počet dní, po který jsou odběratelé dlužni podniku. Jedná se o dobu mezi prodejem produktu a inkasem peněz. Trendem ukazatele je postupně se snižující doba obratu pohledávek. Z tab. 4.6 lze vyčíst, že se doba za sledované období významně zkracuje. V roce 2012 si musel podnik počkat na splacení svých pohledávek 67 dní. V dalších letech ukazatele zaznamenává klesající tendenci.

V letech 2015 a 2016 se počet dní snížil o polovinu a ustálil se na 33 dnech. Vývoj ukazatele lze hodnotit velmi kladně.

Ukazatel doby obratu závazků odráží počet dní, který uplyne od příjmu zboží a jeho zaplacení dodavateli. Podle doporučeného trendu, by se měly výsledné hodnoty ukazatele vyvíjet stabilně. Výsledné hodnoty potvrzují opak stability, protože ve sledovaném období střídavě rostou a klesají. V roce 2012 si společnost dokázala odložit závazky na dobu 36 dní. V roce následném došlo k většímu poklesu na počet 27 dní. Další rok zaznamenal nárůst na 34 dní. V roce 2015 měla společnost nejkratší čas na úhradu dodavateli v podobě 18 dní.

V následujícím grafu 4.7 je popsán vývoj ukazatelů doby obratu za období 2012-2016.



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.7 zobrazuje vývoj ukazatelů doby obratu. Lze z něj vyčíst, že doba obratu aktiv trvá nejdelší dobu. Doba trvání obratu aktiv se však v posledních letech významně zkracuje. Klesající tendenci lze zaznamenat také u doby obratu pohledávek. Vývoj doby obratu zásob a závazků nelze jednoznačně určit, protože během sledovaného období se vyznačují kolísavou tendencí.

Na základě získaných výsledných hodnot, lze říci, že společnost zvyšuje obrátku aktiv, čímž zvyšuje intenzitu efektivního využívání svého majetku. Doba obratu pohledávek se snižuje, což vypovídá o zlepšení platební morálky odběratelů. Z pohledu doby obratu závazků je zřejmé, že společnost nevyužívá dodavatelský úvěr příliš efektivně.

#### 4.5 Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE)

V této části práce bude proveden rozklad rentability vlastního kapitálu prostřednictvím metody postupných změn, jejíž postup pro výpočet je uveden ve 2 kapitole. Rozklad ukazatele vlastního kapitálu je rozdělen na dvě části. První část rozkladu se skládá z rentability tržeb, obrátky aktiv a finanční páky. Druhá část se skládá z daňové redukce, úrokové redukce a provozní rentability tržeb. Cílem rozkladu je zjistit, v jaké míře působí dílčí ukazatele na vrcholový ukazatel.

Tab. 4.7 První úroveň pyramidového rozkladu ROE za období 2012-2016

	2012-2013		2013-2014		2014-2015		2015-2016	
	$\Delta X_{ai}$ (v %)	p.	$\Delta X_{ai}$ (v %)	p.	$\Delta X_{ai}$ (v %)	p.	$\Delta X_{ai}$ (v %)	p.
a1= EAT/T	0,277	2.	2,891	3.	5,157	2.	4,540	1.
a2= T/A	1,277	1.	8,306	1.	5,740	1.	0,493	2.
a3= A/VK	-0,152	3.	4,416	2.	-2,833	3.	0,281	3.
$\Sigma$	1,402	–	15,613	–	8,064	–	5,314	–

Z tab. 4.7 je na první pohled patrné, že v letech 2013, 2014 a 2015 byl ukazatel rentability vlastního kapitálu v největší míře ovlivněn dílčím ukazatelem obrátka aktiv. Pouze v roce 2016 došlo ke změně, kdy jej nejpodstatněji ovlivnila rentabilita tržeb. Z výsledků, lze konstatovat, že vrcholový ukazatel ROE byl každoročně navyšován. Největší navýšení nastalo v 2014, kdy byl zaznamenán nárůst vrcholového ukazatele o 15,6 %. Lze říci, že na navýšení v takové míře měly podíl všechny dílčí ukazatele, protože každý z nich vykazoval kladnou hodnotu, avšak největší procentuální zastoupení zastaly ukazatele obrátky aktiv ( 8,3 %) a finanční páky (4,4 %). V dalším roce byl zaznamenán nárůst ukazatele o polovinu nižší než v roce předchozím ( o 8 %). V tomto případě se na růstu vrcholového ukazatele podílela rentabilita tržeb a finanční páka. Nejmenší navýšení ukazatele rentability vlastního kapitálu bylo zaznamenáno v roce 2013 (nárůst o 1,4 %), které bylo způsobeno nízkými hodnotami dílčích ukazatelů. Pouze jediný dílčí ukazatel nabyl během sledovaného období záporných hodnot. Jedná se o finanční páku, která záporně ovlivnila vrcholový ukazatel v letech 2013 a 2015. Následující tab. 4.8 představuje výsledné hodnoty druhé části pyramidového rozkladu ROE.

Tab. 4.8 Druhá úroveň pyramidového rozkladu ROE za období 2012-2016

	2012-2013		2013-2014		2014-2015		2015-2016	
	$\Delta X_{ai}$ (v %)	p.	$\Delta X_{ai}$ (v %)	p.	$\Delta X_{ai}$ (v %)	p.	$\Delta X_{ai}$ (v %)	p.
a1= EAT/EBT	0,514	1.	-0,532	2.	-0,032	2.	-0,125	2.
a2= EBT/EBIT	-0,005	3.	0,004	3.	0,000	3.	0,000	3.
a3= EBIT/T	-0,295	2.	2,496	1.	1,772	1.	1,524	1.
$\Sigma$	0,214	–	1,968	–	1,740	–	1,399	–

Z tab. 4.8, lze vyčíst, že vrcholový ukazatel byl v každém roce nejvíce ovlivněn provozní rentabilitou tržeb, vyjma roku 2013, kdy tuto pozici zastoupila daňová redukce. Vrcholový ukazatel ROE byl každoročně navyšován. Minimální navýšení o 0,2 % bylo

dosaženo v roce 2013. Na růstu v roce 2013 se v největší míře podílela daňová redukce. Naopak maximální navýšení o téměř 2 % bylo zaznamenáno v roce 2014. V následujících letech se vrcholový ukazatel navýšil v průměru o 1,5 %. Daňová redukce ovlivnila vrcholový ukazatel pozitivně pouze v roce 2013, v dalších letech byly hodnoty dílčího ukazatele záporné.

Na základě uvedených informací, lze konstatovat, že první část pyramidového rozkladu byla ovlivněna vyššími hodnotami než druhá část pyramidového rozkladu. První část byla nejvíce ovlivněna dílčím ukazatelem obrátka aktiv. Ve druhé části se na vlivu vrcholového ukazatele podílela z velké části provozní rentabilita tržeb.

#### **4.6 Souhrnné zhodnocení výsledných hodnot**

V rámci této podkapitoly je provedeno souhrnné zhodnocení výsledků, použitých metod finanční analýzy, které byly aplikovány na společnost KOVONA SYSTEM, a.s za období 2012-2016. Podklady pro finanční analýzu byly čerpány z účetních výkazů společnosti, které jsou veřejně dostupné na internetové stránce justice.cz. Mezi použité metody finanční analýzy, které byly v rámci této bakalářské práce využity, se zařazuje vertikálně-horizontální analýza účetních výkazů, poměrová analýza a pyramidový rozklad vybraného ukazatele.

V případě vertikálně-horizontální analýzy účetních výkazů byla zkoumána struktura jednotlivých položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty vzhledem k předem stanovené vztažné veličině. Rovněž zjišťovala průběžný vývoj jednotlivých položek jak v relativním, tak v absolutním vyjádření.

Z hlediska vertikálně-horizontální analýzy aktiv lze usoudit, že celková aktiva se vyvíjela kolísavou tendencí během sledovaného období. V roce 2013 vzrostla hodnota celkových aktiv o téměř 7 % a dosáhla maximální výše 836 681 tis. Kč. Ve stejném roce byl zaznamenán největší nárůst dlouhodobého majetku, který je potvrzen téměř 49 % podílem na celkovém majetku, zatímco oběžná aktiva v čase vykazují nejmenší podíl. Opačná situace nastává v letech následných, kdy se podíl oběžných aktiv významně zvyšuje, zatímco podíl dlouhodobého majetku klesá. Z výše uvedených informací, lze konstatovat, že společnost ukládá kapitál do méně výnosných aktiv.

Vývoj celkových pasiv kopíruje kolísavou tendenci celkových aktiv. Z pohledu struktury pasiv, je zřejmé, že firma preferuje financovat své potřeby prostřednictvím dražšího vlastního kapitálu, který se průměrně pohybuje okolo 80 % v každém roce. Cizí zdroje

zaujímají podstatně nižší podíl. V roce 2013 dosáhl vlastní kapitál své nejvyšší hodnoty (737 708 tis. Kč), zatímco cizí zdroje naopak hodnoty nejnižší (91 988 tis. Kč).

Struktura výkazu zisku a ztráty vyjadřovala podíl jednotlivých položek na celkových tržbách. Náklady se během sledovaného období snižovaly, zatímco zisk každoročně svůj podíl na tržbách zvyšoval. Tržby z prodeje výrobků a služeb zaznamenaly nárůst v každém roce, což vysvětluje jejich celkový nárůst o 1 104 tis. Kč od roku 2012 do roku 2016. Největší zisk daná společnost vytvořila v roce 2016 (228 701 tis. Kč), ve kterém vzrostl o zhruba 21%.

Poměrová analýza se skládá z několika skupin poměrových ukazatelů. Pro zhodnocení finanční situace společnosti byly použity ukazatele rentability, finanční stability a zadluženosti, likvidity a aktivity.

Z analýzy ukazatelů rentability, vyplývá, že společnost každoročně navyšuje a upevňuje svou výnosnost. Tento fakt, lze hodnotit jako pozitivní signál pro potenciální investory. Nejmenší výnosnost ukazatelů se projevila v roce 2012. S každým přibývajícím rokem se výnosnost navyšovala až do posledního roku 2016 spadajícího do sledovaného období. Významný nárůst ukazatelů byl zapříčiněn zejména z důvodu vysokých hodnot zisku před zdaněním a úroky ( 286 498 tis. Kč) a čistého zisku ( 228 701). Na základě získaných informací, lze konstatovat kladný vývoj ukazatelů pro společnost, které dodržují požadovaný trend.

Další zkoumanou skupinou ukazatelů jsou ukazatele finanční stability a zadluženosti. Celková zadluženost společnosti se pohybuje pod hranicí doporučeného rozmezí v každém roce. Z toho vyplývá, že společnost upřednostňuje méně rizikovou, ale dražší formu financování. Tuto formu financování potvrzují i výsledné hodnoty ukazatelů podílu vlastního kapitálu na aktivech a stupně krytí stálých aktiv. Z hlediska struktury majetku, lze konstatovat, že podíl stálých aktiv je každoročně nižší než podíl oběžných aktiv, jejichž rostoucí trend v čase potvrzují i narůstající hodnoty zásob.

Výsledné hodnoty ukazatelů likvidity se nepohybovaly v doporučených rozmezích. Ukazatele dosahovaly vyšších hodnot, které vypovídají o vysoké schopnosti splácet své závazky. Na druhou stranu vysoké hodnoty likvidity znamenají neefektivní vázanost finančních prostředků v oběžných aktivech. Podle uvedených informací, lze usoudit, že vyšší hodnoty likvidity jsou výhodnější pro potenciální věřitele.

Poslední skupina ukazatelů, která byla v rámci společnosti zkoumána, byly ukazatele aktivity. Každoročně se zvyšující obrátka aktiv vypovídala zefektivnění využití majetku společnosti. Doba obratu pohledávek se v čase snižuje, což je možno hodnotit pozitivně, jelikož to vypovídá o zlepšení platební morálky odběratelů. Za negativní vývoj, lze považovat

kratší dobu obratu závazků než je doba obratu pohledávek. Z toho vyplývá, že firma dostatečně nevyužívá bezúplatně získané prostředky, které by mohla lépe zhodnotit.

V rámci této bakalářské práce byl proveden pyramidový rozklad ROE, který se skládal ze dvou částí. V první části byl posuzován vliv rentability tržeb, obrátky aktiv a finanční páky na vrcholový ukazatel ROE. Z výsledných hodnot vyplynulo, že největší vliv byl způsoben obrátkou aktiv, vyjma roku posledního. Ve druhé části rozkladu byl zkoumán vliv daňové redukce, úrokové redukce a provozní rentability tržeb. Dílčí ukazatel provozní rentabilita tržeb ovlivňoval vrcholový ukazatel v největší míře, vyjma roku 2012. V každé části pyramidového rozkladu byla rentabilita vlastního kapitálu rostoucí.

## 5 Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnotit finanční situaci společnosti KOVONA SYSTEM, a.s. za období 2012-2016, prostřednictvím výsledků získaných vertikálně-horizontální analýzou, poměrovou analýzou a pyramidovým rozkladem rentability vlastního kapitálu.

První část práce byla věnována metodice finanční analýzy, ve které byl definován pojem finanční analýza. Dále zde byly uvedeny zdroje a uživatelé finanční analýzy. Závěr této části se zabýval charakteristikou metod finanční analýzy.

Ve druhé části bakalářské práce byla uvedena charakteristika společnosti KOVONA SYSTEM, a.s., která blíže nastínila profil a historii daného podniku. Nedílnou součástí byla vertikálně-horizontální analýza účetních výkazů.

Předmětem třetí části byla aplikace poměrových ukazatelů a pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu. Získané hodnoty vedly v závěru této části k souhrnnému zhodnocení finanční situace společnosti.

Ze získaných výsledných hodnot lze konstatovat, že finanční situace společnosti KOVONA SYSTEM, a.s. je velmi uspokojivá. Během sledovaného období firma vykazovala rostoucí hodnoty výnosnosti a velmi nízkou celkovou zadluženost. Její likvidita dosahovala velmi výrazných hodnot, čímž se firma prezentovala vysokou schopností dostát svým závazkům. Společnost navíc každoročně navyšovala obrátku aktiv a snížila dobu obratu pohledávek. Z pohledu všech získaných informací, je možno říci, že společnost se vyvíjí správným směrem.



## Seznam použité literatury

### Odborné publikace:

1. DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.
2. FRIDSON, Martin S. a Fernando. ALVAREZ. *Financial statement analysis workbook*: 4th ed. Hoboken N.J.: John Wiley & Sons, 2011. Wiley finance series. ISBN 978-0-470-64003-6.
3. GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.
4. KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2., přeprac. a rozš. vyd. Praha: C.H. Beck, 2007. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.
5. KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7179-713-5.
6. KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 2010. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3349-4.
7. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, c2011. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.
8. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 978-80-251-1830-6.

### Internetové zdroje

9. Základní informace. *KOVONA.CZ* [online]. V Českém Těšíně, 2000 [cit. 2018-05-05]. Dostupné z: <http://www.kovona.cz/uvod-40.html>
10. Výroční zprávy. *Justice.cz* [online]. [cit. 2018-05-05]. Dostupné z: <https://portal.justice.cz/Justice2/Uvod/uvod.aspx>

## Seznam zkratek

A	aktiva
CF	cash flow
ČPK	čistý pracovní kapitál
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EBT	zisk před zdaněním
OA	oběžná aktiva
ROA	rentabilita aktiv
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROS	rentabilita tržeb

## **Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce**

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. - autorský zákon, zejména § 35 - užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 - školní dílo;
- беру на vědomí, že Vysoká škola báňská - Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 11. května 2018

  
.....  
Kristýna Cieslawská

## **Seznam příloh**

Příloha 1 - Rozvaha

Příloha 2 - Výkaz zisku a ztráty

Příloha 3 - Vertikální analýza rozvahy

Příloha 4 - Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Příloha 5 - Horizontální analýza rozvahy

Příloha 6 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

## Příloha 1 Rozvaha

<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>784 187</b>	<b>836 681</b>	<b>727 434</b>	<b>720 220</b>	<b>755 799</b>
<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>373 817</b>	<b>407 239</b>	<b>221 369</b>	<b>166 717</b>	<b>208 112</b>
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>1 728</b>	<b>1 533</b>	<b>751</b>	<b>3 314</b>	<b>6 176</b>
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0
Ocenitelná práva	1 728	1 533	751	516	183
Software	726	874	751	516	183
Ostatní ocenitelná práva	1 002	659	0	0	0
Goodwill	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
<b>Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý majetek</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2 798</b>	<b>5 993</b>
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	501
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	2 798	5 492
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>372 089</b>	<b>405 706</b>	<b>220 618</b>	<b>163 403</b>	<b>201 936</b>
<b>Pozemky a stavby</b>	<b>178 577</b>	<b>171 213</b>	<b>152</b>	<b>147</b>	<b>489</b>
Pozemky	8 378	8 047	0	0	0
Stavby	170 199	163 166	152	147	489
Hmotné movité věci a jejich soubory	157 535	207 883	203 333	154 412	149 186
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0
<b>Ostatní dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>12 944</b>	<b>11 513</b>	<b>7 579</b>	<b>4 852</b>	<b>5 852</b>
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	12 944	11 513	7 579	4 852	5 852
<b>Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>23 033</b>	<b>15 097</b>	<b>9 554</b>	<b>3 992</b>	<b>46 409</b>
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	13 753	12 436	2 240	2 056	7 591
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	9 280	2 661	7 314	1 936	38 818
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Podíly - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
Zápůjčky a úvěry - ostatní	0	0	0	0	0
<b>Ostatní dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>407 111</b>	<b>426 394</b>	<b>504 315</b>	<b>552 241</b>	<b>546 747</b>
<b>Zásoby</b>	<b>168 688</b>	<b>228 445</b>	<b>212 855</b>	<b>238 838</b>	<b>257 921</b>
Materiál	112 577	164 461	127 476	151 520	159 690
Nedokončená výroba a polotovary	23 147	35 022	56 698	52 586	52 772
<b>Výrobky a zboží</b>	<b>32 964</b>	<b>28 962</b>	<b>28 681</b>	<b>34 732</b>	<b>41 530</b>
Výrobky	30 509	26 573	27 573	34 111	41 000
Zboží	2 455	2 389	1 108	621	530
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	3 929

<b>Pohledávky</b>	<b>162 512</b>	<b>165 230</b>	<b>180 764</b>	<b>188 426</b>	<b>176 989</b>
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>18 769</b>	<b>13 997</b>	<b>9 226</b>	<b>3 571</b>	<b>0</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	4 400	3 200	2 000	0	0
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0
<b>Pohledávky - ostatní</b>	<b>14 369</b>	<b>10 797</b>	<b>7 226</b>	<b>3 571</b>	<b>0</b>
Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
Jiné pohledávky	14 369	10 797	7 226	3 571	0
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>143 743</b>	<b>151 233</b>	<b>171 538</b>	<b>184 855</b>	<b>176 989</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	100 810	109 121	140 432	138 630	145 994
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	756	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
<b>Pohledávky - ostatní</b>	<b>42 933</b>	<b>42 112</b>	<b>30 350</b>	<b>46 225</b>	<b>30 995</b>
Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	24 788	26 641	25 012	39 157	28 003
Krátkodobé poskytnuté zálohy	841	1 436	1 219	1 522	1 065
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
Jiné pohledávky	17 304	14 035	4 119	5 546	1 927
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>15 215</b>	<b>10 004</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	15 215	10 004	0	0	0
Ostatní krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
<b>Peněžní prostředky</b>	<b>60 696</b>	<b>22 715</b>	<b>110 696</b>	<b>124 977</b>	<b>111 837</b>
Peněžní prostředky v pokladně	317	181	185	145	98
Peněžní prostředky na účtech	60 379	22 534	110 511	124 832	111 739
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>3 259</b>	<b>3 048</b>	<b>1 750</b>	<b>1 262</b>	<b>940</b>
Náklady příštích období	1 002	610	1 030	1 085	935
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
Příjmy příštích období	2 257	2 438	720	177	5

Zdroj: výroční zprávy společnosti za období 2012-2016

	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>784 187</b>	<b>836 681</b>	<b>727 434</b>	<b>720 220</b>	<b>755 799</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>680 697</b>	<b>737 708</b>	<b>529 157</b>	<b>568 479</b>	<b>592 228</b>
<b>Základní kapitál</b>	<b>12 000</b>	<b>12 000</b>	<b>12 000</b>	<b>12 000</b>	<b>12 000</b>
Základní kapitál	12 000	12 000	12 000	12 000	12 000
Vlastní podíly (-)	0	0	0	0	0
Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
<b>Ážio a kapitálové fondy</b>	<b>-1 000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Ážio</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Kapitálové fondy</b>	<b>-1 000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	-1 000	0	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	0	0	0	0	0
Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)	0	0	0	0	0
Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	0	0	0	0	0

<b>Fondy ze zisku</b>	<b>2 400</b>	<b>2 400</b>	<b>2 400</b>	<b>2 400</b>	<b>2 400</b>
Ostatní rezervní fondy	2 400	2 400	2 400	2 400	2 400
Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	<b>611 320</b>	<b>652 297</b>	<b>381 200</b>	<b>364 757</b>	<b>349 127</b>
Nerozdělený zisk minulých let	611 320	652 297	381 200	364 757	334 078
Neuhrazená ztráta minulých let (-)	0	0	0	0	0
Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	0	0	0	0	15 049
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	<b>55 977</b>	<b>71 011</b>	<b>133 557</b>	<b>189 322</b>	<b>228 701</b>
<b>Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Cizí zdroje</b>	<b>99 024</b>	<b>91 988</b>	<b>182 520</b>	<b>142 423</b>	<b>154 380</b>
<b>Rezervy</b>	<b>11 582</b>	<b>11 184</b>	<b>35 026</b>	<b>48 614</b>	<b>24 106</b>
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	10 241	9 185	32 367	46 045	20 478
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0
Ostatní rezervy	1 341	1 999	2 659	2 569	3 628
<b>Závazky</b>	<b>87 442</b>	<b>80 804</b>	<b>147 494</b>	<b>93 809</b>	<b>130 274</b>
<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>8 000</b>	<b>12 414</b>	<b>10 192</b>	<b>9 058</b>	<b>7 505</b>
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
Vyměnitelné dluhopisy	0	0	0	0	0
Ostatní dluhopisy	0	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	0	0	0	0	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Odložený daňový závazek	8 000	12 414	10 192	9 058	7 505
<b>Závazky - ostatní</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
Jiné závazky	0	0	0	0	0
<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>79 442</b>	<b>68 390</b>	<b>137 302</b>	<b>84 751</b>	<b>122 769</b>
<b>Vydané dluhopisy</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Vyměnitelné dluhopisy	0	0	0	0	0
Ostatní dluhopisy	0	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	0	0	0	0	0
Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	128
Závazky z obchodních vztahů	68 993	56 650	95 391	68 206	104 234
Krátkodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	27 001	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
<b>Závazky ostatní</b>	<b>10 449</b>	<b>11 740</b>	<b>14 910</b>	<b>16 545</b>	<b>18 407</b>
Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
Závazky k zaměstnancům	5 744	6 787	8 715	9 479	10 854
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	3 398	3 899	4 937	5 347	6 097
Stát - daňové závazky a dotace	773	813	1 097	1 233	1 391
Dohadné účty pasivní	324	241	161	441	65
Jiné závazky	210	0	0	45	0
<b>Časové rozlišení pasiv</b>	<b>4 466</b>	<b>6 985</b>	<b>15 757</b>	<b>9 318</b>	<b>9 191</b>
Výdaje příštích období	4 201	6 483	9 820	6 267	8 017
Výnosy příštích období	265	502	5 937	3 051	1 174

Zdroj: výroční zprávy společnosti za období 2012-2016

## Příloha 2 Výkaz zisku a ztráty

	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Tržby z prodeje výrobků a služeb</b>	<b>854 489</b>	<b>1 044 442</b>	<b>1 551 114</b>	<b>1 842 513</b>	<b>1 959 180</b>
<b>Tržby za prodej zboží</b>	<b>28 894</b>	<b>39 677</b>	<b>16 896</b>	<b>3 094</b>	<b>2 844</b>
<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>693 604</b>	<b>851 635</b>	<b>1 213 763</b>	<b>1 373 990</b>	<b>1 403 771</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	26 366	34 649	13 825	2 411	2 315
Spotřeba materiálu a energie	611 219	731 013	1 055 442	1 231 652	1 261 706
Služby	56 019	85 973	144 496	139 927	139 750
<b>Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)</b>	<b>-25 439</b>	<b>-12 800</b>	<b>-23 030</b>	<b>-5 163</b>	<b>7 800</b>
<b>Aktivace (-)</b>	<b>-846</b>	<b>-2 751</b>	<b>-1 028</b>	<b>-829</b>	<b>-2 216</b>
<b>Osobní náklady</b>	<b>115 501</b>	<b>133 650</b>	<b>163 595</b>	<b>187 548</b>	<b>209 895</b>
Mzdové náklady	85 029	98 420	120 615	137 838	154 681
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	30 472	35 230	42 980	49 710	55 214
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	29 669	34 142	41 700	47 188	52 146
Ostatní náklady	803	1 088	1 280	2 522	3 068
<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti</b>	<b>39 515</b>	<b>45 437</b>	<b>70 200</b>	<b>70 392</b>	<b>71 648</b>
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	41 220	45 941	71 127	69 608	72 542
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	41 220	45 941	71 127	69 608	72 542
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	0	0	0	0	0
Úpravy hodnot zásob	-205	2 708	31	815	-742
Úpravy hodnot pohledávek	-1 500	-3 212	-958	-31	-152
<b>Ostatní provozní výnosy</b>	<b>44 279</b>	<b>48 028</b>	<b>55 298</b>	<b>52 737</b>	<b>47 775</b>
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	3 542	9 355	4 115	17 261	4 395
Tržby z prodaného materiálu	33 050	27 655	50 200	32 989	36 035
Jiné provozní výnosy	7 687	11 018	983	2 487	7 345
<b>Ostatní provozní náklady</b>	<b>33 990</b>	<b>32 984</b>	<b>35 944</b>	<b>37 850</b>	<b>32 181</b>
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	2 667	4 654	0	16 688	4 240
Zůstatková cena prodaného materiálu	24 848	13 325	27 511	13 595	19 712
Daně a poplatky	420	1 105	377	64	75
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	247	658	660	-90	1 059
Jiné provozní náklady	5 808	13 242	7 396	7 593	7 095
<b>Provozní výsledek hospodaření (+/-)</b>	<b>71 337</b>	<b>83 992</b>	<b>163 864</b>	<b>234 556</b>	<b>286 720</b>
<b>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Ostatní výnosy z podílů	0	0	0	0	0
<b>Náklady vynaložené na prodané podíly</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku</b>	<b>214</b>	<b>871</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	214	871	0	0	0
<b>Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem</b>	<b>0</b>	<b>6 867</b>	<b>0</b>	<b>45</b>	<b>0</b>
<b>Výnosové úroky a podobné výnosy</b>	<b>2 143</b>	<b>2 345</b>	<b>788</b>	<b>540</b>	<b>234</b>
Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	2 143	2 345	788	540	234



<b>Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Nákladové úroky a podobné náklady</b>	<b>0</b>	<b>60</b>	<b>9</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	0	60	9	0	0
<b>Ostatní finanční výnosy</b>	<b>5 230</b>	<b>6 614</b>	<b>2 362</b>	<b>2 346</b>	<b>524</b>
<b>Ostatní finanční náklady</b>	<b>10 386</b>	<b>6 470</b>	<b>2 357</b>	<b>3 128</b>	<b>980</b>
<b>Finanční výsledek hospodaření (+/-)</b>	<b>-2 799</b>	<b>-3 567</b>	<b>784</b>	<b>-287</b>	<b>-222</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)</b>	<b>68 538</b>	<b>80 425</b>	<b>164 648</b>	<b>234 269</b>	<b>286 498</b>
<b>Daň z příjmů</b>	<b>12 561</b>	<b>9 414</b>	<b>31 091</b>	<b>44 947</b>	<b>57 797</b>
Daň z příjmů splatná	10 359	5 000	32 327	46 081	59 350
Daň z příjmů odložená (+/-)	2 202	4 414	-1 236	-1 134	-1 553
<b>Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)</b>	<b>55 977</b>	<b>71 011</b>	<b>133 557</b>	<b>189 322</b>	<b>228 701</b>
<b>Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>55 977</b>	<b>71 011</b>	<b>133 557</b>	<b>189 322</b>	<b>228 701</b>
<b>Čistý obrát za účetní období</b>	<b>935 249</b>	<b>1 141 977</b>	<b>1 626 458</b>	<b>1 901 230</b>	<b>2 010 557</b>

Zdroj: výroční zprávy společnosti za období 2012-2016

### Příloha 3 Vertikální analýza rozvahy

	2012	2013	2014	2015	2016
	%	%	%	%	%
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>47,67</b>	<b>48,67</b>	<b>30,43</b>	<b>23,15</b>	<b>27,54</b>
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>0,22</b>	<b>0,18</b>	<b>0,10</b>	<b>0,46</b>	<b>0,82</b>
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ocenitelná práva	0,22	0,18	0,10	0,07	0,02
Software	0,09	0,10	0,10	0,07	0,02
Ostatní ocenitelná práva	0,13	0,08	0,00	0,00	0,00
Goodwill	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý majetek</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,39</b>	<b>0,79</b>
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0,00	0,00	0,00	0,00	0,07
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,00	0,00	0,00	0,39	0,73
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>47,45</b>	<b>48,49</b>	<b>30,33</b>	<b>22,69</b>	<b>26,72</b>
<b>Pozemky a stavby</b>	<b>22,77</b>	<b>20,46</b>	<b>0,02</b>	<b>0,02</b>	<b>0,06</b>
Pozemky	1,07	0,96	0,00	0,00	0,00
Stavby	21,70	19,50	0,02	0,02	0,06
Hmotné movité věci a jejich soubory	20,09	24,85	27,95	21,44	19,74
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Ostatní dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>1,65</b>	<b>1,38</b>	<b>1,04</b>	<b>0,67</b>	<b>0,77</b>
Pěstitelské celky trvalých porostů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dospělá zvířata a jejich skupiny	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	1,65	1,38	1,04	0,67	0,77
<b>Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>2,94</b>	<b>1,80</b>	<b>1,31</b>	<b>0,55</b>	<b>6,14</b>
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	1,75	1,49	0,31	0,29	1,00
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	1,18	0,32	1,01	0,27	5,14
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Podíly - podstatný vliv	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zápůjčky a úvěry - ostatní	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Ostatní dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

<b>Oběžná aktiva</b>	<b>51,92</b>	<b>50,96</b>	<b>69,33</b>	<b>76,68</b>	<b>72,34</b>
<b>Zásoby</b>	<b>21,51</b>	<b>27,30</b>	<b>29,26</b>	<b>33,16</b>	<b>34,13</b>
Materiál	14,36	19,66	17,52	21,04	21,13
Nedokončená výroba a polotovary	2,95	4,19	7,79	7,30	6,98
<b>Výrobky a zboží</b>	<b>4,20</b>	<b>3,46</b>	<b>3,94</b>	<b>4,82</b>	<b>5,49</b>
Výrobky	3,89	3,18	3,79	4,74	5,42
Zboží	0,31	0,29	0,15	0,09	0,07
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Poskytnuté zálohy na zásoby	0,00	0,00	0,00	0,00	0,52
<b>Pohledávky</b>	<b>20,72</b>	<b>19,75</b>	<b>24,85</b>	<b>26,16</b>	<b>23,42</b>
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>2,39</b>	<b>1,67</b>	<b>1,27</b>	<b>0,50</b>	<b>0,00</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	0,56	0,38	0,27	0,00	0,00
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pohledávky - podstatný vliv	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Odložená daňová pohledávka	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Pohledávky - ostatní</b>	<b>1,83</b>	<b>1,29</b>	<b>0,99</b>	<b>0,50</b>	<b>0,00</b>
Pohledávky za společníky	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dohadné účty aktivní	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Jiné pohledávky	1,83	1,29	0,99	0,50	0,00
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>18,33</b>	<b>18,08</b>	<b>23,58</b>	<b>25,67</b>	<b>23,42</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	12,86	13,04	19,31	19,25	19,32
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0,00	0,00	0,10	0,00	0,00
Pohledávky - podstatný vliv	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Pohledávky - ostatní</b>	<b>5,47</b>	<b>5,03</b>	<b>4,17</b>	<b>6,42</b>	<b>4,10</b>
Pohledávky za společníky	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Stát - daňové pohledávky	3,16	3,18	3,44	5,44	3,71
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,11	0,17	0,17	0,21	0,14
Dohadné účty aktivní	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Jiné pohledávky	2,21	1,68	0,57	0,77	0,25
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>1,94</b>	<b>1,20</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	1,94	1,20	0,00	0,00	0,00
Ostatní krátkodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Peněžní prostředky</b>	<b>7,74</b>	<b>2,71</b>	<b>15,22</b>	<b>17,35</b>	<b>14,80</b>
Peněžní prostředky v pokladně	0,04	0,02	0,03	0,02	0,01
Peněžní prostředky na účtech	7,70	2,69	15,19	17,33	14,78
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>0,42</b>	<b>0,36</b>	<b>0,24</b>	<b>0,18</b>	<b>0,12</b>
Náklady příštích období	0,13	0,07	0,14	0,15	0,12
Komplexní náklady příštích období	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Příjmy příštích období	0,29	0,29	0,10	0,02	0,00

Zdroj: vlastní zpracování

	2012	2013	2014	2015	2016
	%	%	%	%	%
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>86,80</b>	<b>88,17</b>	<b>72,74</b>	<b>78,93</b>	<b>78,36</b>
<b>Základní kapitál</b>	<b>1,53</b>	<b>1,43</b>	<b>1,65</b>	<b>1,67</b>	<b>1,59</b>
Základní kapitál	1,53	1,43	1,65	1,67	1,59
Vlastní podíly (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Změny základního kapitálu	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Ážio a kapitálové fondy</b>	<b>-0,13</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Ážio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Kapitálové fondy</b>	<b>-0,13</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Ostatní kapitálové fondy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	-0,13	0,00	0,00	0,00	0,00
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Fondy ze zisku</b>	<b>0,31</b>	<b>0,29</b>	<b>0,33</b>	<b>0,33</b>	<b>0,32</b>
Ostatní rezervní fondy	0,31	0,29	0,33	0,33	0,32
Statutární a ostatní fondy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	<b>77,96</b>	<b>77,96</b>	<b>52,40</b>	<b>50,65</b>	<b>46,19</b>
Nerozdělený zisk minulých let	77,96	77,96	52,40	50,65	44,20
Neuhrazená ztráta minulých let (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	0,00	0,00	0,00	0,00	1,99
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	<b>7,14</b>	<b>8,49</b>	<b>18,36</b>	<b>26,29</b>	<b>30,26</b>
<b>Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Cizí zdroje</b>	<b>12,63</b>	<b>10,99</b>	<b>25,09</b>	<b>19,77</b>	<b>20,43</b>
<b>Rezervy</b>	<b>1,48</b>	<b>1,34</b>	<b>4,82</b>	<b>6,75</b>	<b>3,19</b>
Rezerva na důchody a podobné závazky	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rezerva na daň z příjmů	1,31	1,10	4,45	6,39	2,71
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostatní rezervy	0,17	0,24	0,37	0,36	0,48
<b>Závazky</b>	<b>11,15</b>	<b>9,66</b>	<b>20,28</b>	<b>13,03</b>	<b>17,24</b>
<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>1,02</b>	<b>1,48</b>	<b>1,40</b>	<b>1,26</b>	<b>0,99</b>
Vydané dluhopisy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Vyměnitelné dluhopisy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostatní dluhopisy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Závazky k úvěrovým institucím	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobé přijaté zálohy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Závazky z obchodních vztahů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobé směnky k úhradě	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Závazky - podstatný vliv	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Odložený daňový závazek	1,02	1,48	1,40	1,26	0,99
<b>Závazky - ostatní</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Závazky ke společníkům	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dohadné účty pasivní	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Jiné závazky	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>10,13</b>	<b>8,17</b>	<b>18,87</b>	<b>11,77</b>	<b>16,24</b>
<b>Vydané dluhopisy</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Vyměnitelné dluhopisy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostatní dluhopisy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Závazky k úvěrovým institucím	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Krátkodobé přijaté zálohy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02
Závazky z obchodních vztahů	8,80	6,77	13,11	9,47	13,79
Krátkodobé směnky k úhradě	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0,00	0,00	3,71	0,00	0,00
Závazky - podstatný vliv	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Závazky ostatní</b>	<b>1,33</b>	<b>1,40</b>	<b>2,05</b>	<b>2,30</b>	<b>2,44</b>
Závazky ke společníkům	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Krátkodobé finanční výpomoci	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Závazky k zaměstnancům	0,73	0,81	1,20	1,32	1,44
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,43	0,47	0,68	0,74	0,81
Stát - daňové závazky a dotace	0,10	0,10	0,15	0,17	0,18
Dohadné účty pasivní	0,04	0,03	0,02	0,06	0,01
Jiné závazky	0,03	0,00	0,00	0,01	0,00
<b>Časové rozlišení pasiv</b>	<b>0,57</b>	<b>0,83</b>	<b>2,17</b>	<b>1,29</b>	<b>1,22</b>
Výdaje příštích období	0,54	0,77	1,35	0,87	1,06
Výnosy příštích období	0,03	0,06	0,82	0,42	0,16

Zdroj: vlastní zpracování

#### Příloha 4 Vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty

	2012	2013	2014	2015	2016
	%	%	%	%	%
<b>Tržby z prodeje výrobků a služeb</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
<b>Tržby za prodej zboží</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>78,52</b>	<b>78,56</b>	<b>77,41</b>	<b>74,45</b>	<b>71,55</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	2,98	3,20	0,88	0,13	0,12
Spotřeba materiálu a energie	69,19	67,43	67,31	66,73	64,31
Služby	6,34	7,93	9,22	7,58	7,12
<b>Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)</b>	<b>-2,88</b>	<b>-1,18</b>	<b>-1,47</b>	<b>-0,28</b>	<b>0,40</b>
<b>Aktivace (-)</b>	<b>-0,10</b>	<b>-0,25</b>	<b>-0,07</b>	<b>-0,04</b>	<b>-0,11</b>
<b>Osobní náklady</b>	<b>13,07</b>	<b>12,33</b>	<b>10,43</b>	<b>10,16</b>	<b>10,70</b>
Mzdové náklady	9,63	9,08	7,69	7,47	7,88
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	3,45	3,25	2,74	2,69	2,81
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	3,36	3,15	2,66	2,56	2,66
Ostatní náklady	0,09	0,10	0,08	0,14	0,16
<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti</b>	<b>4,47</b>	<b>4,19</b>	<b>4,48</b>	<b>3,81</b>	<b>3,65</b>
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	4,67	4,24	4,54	3,77	3,70
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	4,67	4,24	4,54	3,77	3,70
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Úpravy hodnot zásob	-0,02	0,25	0,00	0,04	-0,04
Úpravy hodnot pohledávek	-0,17	-0,30	-0,06	0,00	-0,01
<b>Ostatní provozní výnosy</b>	<b>5,01</b>	<b>4,43</b>	<b>3,53</b>	<b>2,86</b>	<b>2,43</b>
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	0,40	0,86	0,26	0,94	0,22
Tržby z prodaného materiálu	3,74	2,55	3,20	1,79	1,84
Jiné provozní výnosy	0,87	1,02	0,06	0,13	0,37
<b>Ostatní provozní náklady</b>	<b>3,85</b>	<b>3,04</b>	<b>2,29</b>	<b>2,05</b>	<b>1,64</b>
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0,30	0,43	0,00	0,90	0,22
Zůstatková cena prodaného materiálu	2,81	1,23	1,75	0,74	1,00
Daně a poplatky	0,05	0,10	0,02	0,00	0,00
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady přístích období	0,03	0,06	0,04	0,00	0,05
Jiné provozní náklady	0,66	1,22	0,47	0,41	0,36
<b>Provozní výsledek hospodaření (+/-)</b>	<b>8,08</b>	<b>7,75</b>	<b>10,45</b>	<b>12,71</b>	<b>14,61</b>
<b>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíl</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostatní výnosy z podílů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Náklady vynaložené na prodané podíly</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního</b>	<b>0,02</b>	<b>0,08</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládaná nebo ovládající osoba	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0,02	0,08	0,00	0,00	0,00
<b>Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem</b>	<b>0,00</b>	<b>0,63</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

<b>Výnosové úroky a podobné výnosy</b>	<b>0,24</b>	<b>0,22</b>	<b>0,05</b>	<b>0,03</b>	<b>0,01</b>
Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	0,24	0,22	0,05	0,03	0,01
<b>Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Nákladové úroky a podobné náklady</b>	<b>0,00</b>	<b>0,01</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00
<b>Ostatní finanční výnosy</b>	<b>0,59</b>	<b>0,61</b>	<b>0,15</b>	<b>0,13</b>	<b>0,03</b>
<b>Ostatní finanční náklady</b>	<b>1,18</b>	<b>0,60</b>	<b>0,15</b>	<b>0,17</b>	<b>0,05</b>
<b>Finanční výsledek hospodaření (+/-)</b>	<b>-0,32</b>	<b>-0,33</b>	<b>0,05</b>	<b>-0,02</b>	<b>-0,01</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)</b>	<b>7,76</b>	<b>7,42</b>	<b>10,50</b>	<b>12,69</b>	<b>14,60</b>
<b>Daň z příjmů</b>	<b>1,42</b>	<b>0,87</b>	<b>1,98</b>	<b>2,44</b>	<b>2,95</b>
Daň z příjmů splatná	1,17	0,46	2,06	2,50	3,02
Daň z příjmů odložená (+/-)	0,25	0,41	-0,08	-0,06	-0,08
<b>Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)</b>	<b>6,34</b>	<b>6,55</b>	<b>8,52</b>	<b>10,26</b>	<b>11,66</b>
<b>Převod podílu na výsledku hospodaření společníků</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>6,34</b>	<b>6,55</b>	<b>8,52</b>	<b>10,26</b>	<b>11,66</b>
<b>Čistý obrát za účetní období</b>	<b>105,87</b>	<b>105,34</b>	<b>103,73</b>	<b>103,01</b>	<b>102,47</b>

Zdroj: vlastní zpracování

## Příloha 5 Horizontální analýza rozvahy

	2012 / 2013		2013 / 2014		2014 / 2015		2015 / 2016	
	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>52 494</b>	<b>6,69</b>	<b>-109 247</b>	<b>-13,06</b>	<b>-7 214</b>	<b>-0,99</b>	<b>35 579</b>	<b>4,94</b>
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>33 422</b>	<b>8,94</b>	<b>-185 870</b>	<b>-45,64</b>	<b>-54 652</b>	<b>-24,69</b>	<b>41 395</b>	<b>24,83</b>
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>-195</b>	<b>-11,28</b>	<b>-782</b>	<b>-51,01</b>	<b>2 563</b>	<b>341,28</b>	<b>2 862</b>	<b>86,36</b>
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>Ocenitelná práva</b>	<b>-195</b>	<b>-11,28</b>	<b>-782</b>	<b>-51,01</b>	<b>-235</b>	<b>-31,29</b>	<b>-333</b>	<b>-64,53</b>
Software	148	20,39	-123	-14,07	-235	-31,29	-333	-64,53
Ostatní ocenitelná práva	-343	-34,23	-659	-100,00	0	0,00	0	0,00
Goodwill	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>Poskytnuté zálohy na DNM a nedokončený dlouhodobý majetek</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>2 798</b>	<b>0,00</b>	<b>3 195</b>	<b>114,19</b>
Poskytnuté zálohy na DNM	0	0,00	0	0,00	0	0,00	501	0,00
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0,00	0	0,00	2 798	0,00	2 694	96,28
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>33 617</b>	<b>9,03</b>	<b>-185 088</b>	<b>-45,62</b>	<b>-57 215</b>	<b>-25,93</b>	<b>38 533</b>	<b>23,58</b>
<b>Pozemky a stavby</b>	<b>-7 364</b>	<b>-4,12</b>	<b>-171 061</b>	<b>-99,91</b>	<b>-5</b>	<b>-3,29</b>	<b>342</b>	<b>232,65</b>
Pozemky	-331	-3,95	-8 047	-100,00	0	0,00	0	0,00
Stavby	-7 033	-4,13	-163 014	-99,91	-5	-3,29	342	232,65
Hmotné movité věci a jejich soubory	50 348	31,96	-4 550	-2,19	-48 921	-24,06	-5 226	-3,38
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>Ostatní dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>-1 431</b>	<b>-11,06</b>	<b>-3 934</b>	<b>-34,17</b>	<b>-2 727</b>	<b>-35,98</b>	<b>1 000</b>	<b>20,61</b>
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	-1 431	-11,06	-3 934	-34,17	-2 727	-35,98	1 000	20,61
<b>Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>-7 936</b>	<b>-34,45</b>	<b>-5 543</b>	<b>-36,72</b>	<b>-5 562</b>	<b>-58,22</b>	<b>42 417</b>	<b>1062,55</b>
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	-1 317	-9,58	-10 196	-81,99	-184	-8,21	5 535	269,21
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	-6 619	-71,33	4 653	174,86	-5 378	-73,53	36 882	1905,06



<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Podíly - podstatný vliv	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Zápůjčky a úvěry - ostatní	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>Ostatní dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>19 283</b>	<b>4,74</b>	<b>77 921</b>	<b>18,27</b>	<b>47 926</b>	<b>9,50</b>	<b>-5 494</b>	<b>-0,99</b>
<b>Zásoby</b>	<b>59 757</b>	<b>35,42</b>	<b>-15 590</b>	<b>-6,82</b>	<b>25 983</b>	<b>12,21</b>	<b>19 083</b>	<b>7,99</b>
Materiál	51 884	46,09	-36 985	-22,49	24 044	18,86	8 170	5,39
Nedokončená výroba a polotovary	-1 317	-5,69	21 676	61,89	-4 112	-7,25	186	0,35
<b>Výrobky a zboží</b>	<b>-6 619</b>	<b>-20,08</b>	<b>-281</b>	<b>-0,97</b>	<b>6 051</b>	<b>21,10</b>	<b>6 798</b>	<b>19,57</b>
Výrobky	0	0,00	1 000	3,76	6 538	23,71	6 889	20,20
Zboží	0	0,00	-1 281	-53,62	-487	-43,95	-91	-14,65
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0,00	0	0,00	0	0,00	3 929	0,00
<b>Pohledávky</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>15 534</b>	<b>9,40</b>	<b>7 662</b>	<b>4,24</b>	<b>-11 437</b>	<b>-6,07</b>
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>-4 771</b>	<b>-34,09</b>	<b>-5 655</b>	<b>-61,29</b>	<b>-3 571</b>	<b>-100,00</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	0	0,00	-1 200	-37,50	-2 000	-100,00	0	0,00
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Pohledávky - podstatný vliv	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Odložená daňová pohledávka	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>Pohledávky - ostatní</b>	<b>19 283</b>	<b>134,20</b>	<b>-3 571</b>	<b>-33,07</b>	<b>-3 655</b>	<b>-50,58</b>	<b>-3 571</b>	<b>-100,00</b>
Pohledávky za společníky	59 757	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	51 884	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Dohadné účty aktivní	11 875	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Jiné pohledávky	-4 002	-27,85	-3 571	-33,07	-3 655	-50,58	-3 571	-100,00

<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>-3 936</b>	<b>-2,74</b>	<b>20 305</b>	<b>13,43</b>	<b>13 317</b>	<b>7,76</b>	<b>-7 866</b>	<b>-4,26</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	-66	-0,07	31 311	28,69	-1 802	-1,28	7 364	5,31
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0,00	756	0,00	-756	-100,00	0	0,00
Pohledávky - podstatný vliv	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>Pohledávky - ostatní</b>	<b>2 718</b>	<b>6,33</b>	<b>-11 762</b>	<b>-27,93</b>	<b>15 875</b>	<b>52,31</b>	<b>-15 230</b>	<b>-32,95</b>
Pohledávky za společníky	-4 772	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	-1 200	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Stát - daňové pohledávky	0	0,00	-1 629	-6,11	14 145	56,55	-11 154	-28,49
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0	0,00	-217	-15,11	303	24,86	-457	-30,03
Dohadné účty aktivní	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Jiné pohledávky	-3 572	-20,64	-9 916	-70,65	1 427	34,64	-3 619	-65,25
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>-10 004</b>	<b>-100,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0,00	-10 004	-100,00	0	0,00	0	0,00
Ostatní krátkodobý finanční majetek	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>Peněžní prostředky</b>	<b>-3 572</b>	<b>-5,89</b>	<b>87 981</b>	<b>387,33</b>	<b>14 281</b>	<b>12,90</b>	<b>-13 140</b>	<b>-10,51</b>
Peněžní prostředky v pokladně	7 490	2362,78	4	2,21	-40	-21,62	-47	-32,41
Peněžní prostředky na účtech	8 311	13,76	87 977	390,42	14 321	12,96	-13 093	-10,49
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>-1 298</b>	<b>-42,59</b>	<b>-488</b>	<b>-27,89</b>	<b>-322</b>	<b>-25,52</b>
Náklady příštích období	0	0,00	420	68,85	55	5,34	-150	-13,82
Komplexní náklady příštích období	-821	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Příjmy příštích období	0	0,00	-1 718	-70,47	-543	-75,42	-172	-97,18

Zdroj: vlastní zpracování

	2012 / 2013		2013 / 2014		2014 / 2015		2015 / 2016	
	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>52 494</b>	<b>6,69</b>	<b>-109 247</b>	<b>-13,06</b>	<b>-7 214</b>	<b>-0,99</b>	<b>35 579</b>	<b>4,94</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>57 011</b>	<b>8,38</b>	<b>-208 551</b>	<b>-28,27</b>	<b>39 322</b>	<b>7,43</b>	<b>23 749</b>	<b>4,18</b>
<b>Základní kapitál</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
Základní kapitál	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Vlastní podíly (-)	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Změny základního kapitálu	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>Ážio a kapitálové fondy</b>	<b>1 000</b>	<b>-100,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
Ážio	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Kapitálové fondy	1 000	-100,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Ostatní kapitálové fondy	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	1 000	-100,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>Fondy ze zisku</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
Ostatní rezervní fondy	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Statutární a ostatní fondy	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	<b>40 977</b>	<b>6,70</b>	<b>-271 097</b>	<b>-41,56</b>	<b>-16 443</b>	<b>-4,31</b>	<b>-15 630</b>	<b>-4,29</b>
Nerozdělený zisk minulých let	40 977	6,70	-271 097	-41,56	-16 443	-4,31	-30 679	-8,41
Neuhrazená ztráta minulých let	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	0	0,00	0	0,00	0	0,00	15 049	0,00
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	<b>15 034</b>	<b>26,86</b>	<b>62 546</b>	<b>88,08</b>	<b>55 765</b>	<b>41,75</b>	<b>39 379</b>	<b>20,80</b>
<b>Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Cizí zdroje</b>	<b>-7 036</b>	<b>-7,11</b>	<b>90 532</b>	<b>98,42</b>	<b>-40 097</b>	<b>-21,97</b>	<b>11 957</b>	<b>8,40</b>
<b>Rezervy</b>	<b>-398</b>	<b>-3,44</b>	<b>23 842</b>	<b>213,18</b>	<b>13 588</b>	<b>38,79</b>	<b>-24 508</b>	<b>-50,41</b>
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Rezerva na daň z příjmů	-1 056	-10,31	23 182	252,39	13 678	42,26	-25 567	-55,53
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Ostatní rezervy	658	49,07	660	33,02	-90	-3,38	1 059	41,22
<b>Závazky</b>	<b>-6 638</b>	<b>-7,59</b>	<b>66 690</b>	<b>82,53</b>	<b>-53 685</b>	<b>-36,40</b>	<b>36 465</b>	<b>38,87</b>
<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>4 414</b>	<b>55,18</b>	<b>-2 222</b>	<b>-17,90</b>	<b>-1 134</b>	<b>-11,13</b>	<b>-1 553</b>	<b>-17,15</b>

<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>-11 052</b>	<b>-13,91</b>	<b>68 912</b>	<b>100,76</b>	<b>-52 551</b>	<b>-38,27</b>	<b>38 018</b>	<b>44,86</b>
<b>Vydané dluhopisy</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
Vyměnitelné dluhopisy	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Ostatní dluhopisy	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Závazky k úvěrovým institucím	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Krátkodobé přijaté zálohy	0	0,00	0	0,00	0	0,00	128	0,00
Závazky z obchodních vztahů	-12 343	-17,89	38 741	68,39	-27 185	-28,50	36 028	52,82
Krátkodobé směnky k úhradě	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0,00	27 001	0,00	-27 001	-100,00	0	0,00
Závazky - podstatný vliv	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>Závazky ostatní</b>	<b>1 291</b>	<b>12,36</b>	<b>3 170</b>	<b>27,00</b>	<b>1 635</b>	<b>10,97</b>	<b>1 862</b>	<b>11,25</b>
Závazky ke společníkům	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Závazky k zaměstnancům	1 043	18,16	1 928	28,41	764	8,77	1 375	14,51
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	501	14,74	1 038	26,62	410	8,30	750	14,03
Stát - daňové závazky	40	5,17	284	34,93	136	12,40	158	12,81
Dohadné účty pasivní	-83	-25,62	-80	-33,20	280	173,91	-376	-85,26
Jiné závazky	-210	-100,00	0	0,00	45	0,00	-45	-100,00
<b>Časové rozlišení pasiv</b>	<b>2 519</b>	<b>56,40</b>	<b>8 772</b>	<b>125,58</b>	<b>-6 439</b>	<b>-40,86</b>	<b>-127</b>	<b>-1,36</b>
Výdaje příštích období	2 282	54,32	3 337	51,47	-3 553	-36,18	1 750	27,92
Výnosy příštích období	237	89,43	5 435	1082,67	-2 886	-48,61	-1 877	-61,52

Zdroj: vlastní zpracování

## Příloha 6 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

	2012 / 2013		2013 / 2014		2014 / 2015		2015 / 2016	
	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %	Abs. změna v tis. Kč	Relat. změna v %
<b>Tržby z prodeje výrobků a služeb</b>	189 953	22,23	506 672	48,51	291 399	18,79	116 667	6,33
<b>Tržby za prodej zboží</b>	10 783	37,32	-22 781	-57,42	-13 802	-81,69	-250	-8,08
<b>Výkonová spotřeba</b>	158 031	22,78	362 128	42,52	160 227	13,20	29 781	2,17
Náklady vynaložené na prodané zboží	8 283	31,42	-20 824	-60,10	-11 414	-82,56	-96	-3,98
Spotřeba materiálu a energie	119 794	19,60	324 429	44,38	176 210	16,70	30 054	2,44
Služby	29 954	53,47	58 523	68,07	-4 569	-3,16	-177	-0,13
<b>Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)</b>	12 639	-49,68	-10 230	79,92	17 867	-77,58	12 963	-251,07
<b>Aktivace (-)</b>	-1 905	225,18	1 723	-62,63	199	-19,36	-1 387	167,31
<b>Osobní náklady</b>	18 149	15,71	29 945	22,41	23 953	14,64	22 347	11,92
Mzdové náklady	13 391	15,75	22 195	22,55	17 223	14,28	16 843	12,22
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	4 758	15,61	7 750	22,00	6 730	15,66	5 504	11,07
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	4 473	15,08	7 558	22,14	5 488	13,16	4 958	10,51
Ostatní náklady	285	35,49	192	17,65	1 242	97,03	546	21,65
<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti</b>	5 922	14,99	24 763	54,50	192	0,27	1 256	1,78
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	4 721	11,45	25 186	54,82	-1 519	-2,14	2 934	4,22
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	4 721	11,45	25 186	54,82	-1 519	-2,14	2 934	4,22
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Úpravy hodnot zásob	2 913	-1420,98	-2 677	-98,86	784	2529,03	-1 557	-191,04
Úpravy hodnot pohledávek	-1 712	114,13	2 254	-70,17	927	-96,76	-121	390,32
<b>Ostatní provozní výnosy</b>	3 749	8,47	7 270	15,14	-2 561	-4,63	-4 962	-9,41
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	5 813	164,12	-5 240	-56,01	13 146	319,47	-12 866	-74,54
Tržby z prodaného materiálu	-5 395	-16,32	22 545	81,52	-17 211	-34,28	3 046	9,23
Jiné provozní výnosy	3 331	43,33	-10 035	-91,08	1 504	153,00	4 858	195,34
<b>Ostatní provozní náklady</b>	-1 006	-2,96	2 960	8,97	1 906	5,30	-5 669	-14,98
dlouhodobého majetku	1 987	74,50	-4 654	-100,00	16 688	0,00	-12 448	-74,59
Zůstatková cena prodaného materiálu	-11 523	-46,37	14 186	106,46	-13 916	-50,58	6 117	44,99

Daně a poplatky	685	163,10	-728	-65,88	-313	-83,02	11	17,19
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	411	166,40	2	0,30	-750	-113,64	1 149	-1276,67
Jiné provozní náklady	7 434	128,00	-5 846	-44,15	197	2,66	-498	-6,56
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>12 655</b>	<b>17,74</b>	<b>79 872</b>	<b>95,09</b>	<b>70 692</b>	<b>43,14</b>	<b>52 164</b>	<b>22,24</b>
<b>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Ostatní výnosy z podílů	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>Náklady vynaložené na prodané podíly</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku</b>	<b>657</b>	<b>307,01</b>	<b>-871</b>	<b>-100,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	657	307,01	-871	-100,00	0	0,00	0	0,00
<b>Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem</b>	<b>6 867</b>	<b>0,00</b>	<b>-6 867</b>	<b>-100,00</b>	<b>45</b>	<b>0,00</b>	<b>-45</b>	<b>-100,00</b>
<b>Výnosové úroky a podobné výnosy</b>	<b>202</b>	<b>9,43</b>	<b>-1 557</b>	<b>-66,40</b>	<b>-248</b>	<b>-31,47</b>	<b>-306</b>	<b>-56,67</b>
Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	202	9,43	-1 557	-66,40	-248	-31,47	-306	-56,67
<b>Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Nákladové úroky a podobné náklady</b>	<b>60</b>	<b>0,00</b>	<b>-51</b>	<b>-85,00</b>	<b>-9</b>	<b>-100,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
Nákladové úroky a podobné náklady	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	60	0,00	-51	-85,00	-9	-100,00	0	0,00
<b>Ostatní finanční výnosy</b>	<b>1 384</b>	<b>26,46</b>	<b>-4 252</b>	<b>-64,29</b>	<b>-16</b>	<b>-0,68</b>	<b>-1 822</b>	<b>-77,66</b>
<b>Ostatní finanční náklady</b>	<b>-3 916</b>	<b>-37,70</b>	<b>-4 113</b>	<b>-63,57</b>	<b>771</b>	<b>32,71</b>	<b>-2 148</b>	<b>-68,67</b>
<b>Finanční výsledek hospodaření (+/-)</b>	<b>-768</b>	<b>27,44</b>	<b>4 351</b>	<b>-121,98</b>	<b>-1 071</b>	<b>-136,61</b>	<b>65</b>	<b>-22,65</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)</b>	<b>11 887</b>	<b>17,34</b>	<b>84 223</b>	<b>104,72</b>	<b>69 621</b>	<b>42,28</b>	<b>52 229</b>	<b>22,29</b>
<b>Daň z příjmů</b>	<b>-3 147</b>	<b>-25,05</b>	<b>21 677</b>	<b>230,26</b>	<b>13 856</b>	<b>44,57</b>	<b>12 850</b>	<b>28,59</b>
Daň z příjmů splatná	-5 359	-51,73	27 327	546,54	13 754	42,55	13 269	28,79
Daň z příjmů odložená (+/-)	2 212	100,45	-5 650	-128,00	102	-8,25	-419	36,95
<b>Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)</b>	<b>15 034</b>	<b>26,86</b>	<b>62 546</b>	<b>88,08</b>	<b>55 765</b>	<b>41,75</b>	<b>39 379</b>	<b>20,80</b>
<b>Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>15 034</b>	<b>26,86</b>	<b>62 546</b>	<b>88,08</b>	<b>55 765</b>	<b>41,75</b>	<b>39 379</b>	<b>20,80</b>
<b>Čistý obrát za účetní období</b>	<b>206 728</b>	<b>22,10</b>	<b>484 481</b>	<b>42,42</b>	<b>274 772</b>	<b>16,89</b>	<b>109 327</b>	<b>5,75</b>

Zdroj: vlastní zpracování